



**Universidade de Lisboa**  
**Faculdade de Motricidade Humana**



## Equilíbrio Financeiro nas Sociedades Anónimas

### Desportivas

### Estudo de caso comparativo de Quatro Sociedades

DISSERTAÇÃO ELABORADA COM VISTA À OBTENÇÃO DO GRAU DE  
MESTRE EM GESTÃO DO DESPORTO

Orientadora: Professora Doutora Maria Margarida Ventura Mendes Mascarenhas

#### **Júri:**

Presidente:

Doutor Carlos Jorge Pinheiro Colaço, Professor associado com agregação da Faculdade de Motricidade Humana da Universidade de Lisboa.

Vogais:

Doutora Maria Margarida Ventura Mendes Mascarenhas, Professora auxiliar da Faculdade de Motricidade Humana da Universidade de Lisboa.

Mestre José Alfredo Pinto Correia, Especialista da Universidade de Lisboa

Manuel António Costa Inácio  
2013



## **Agradecimentos**

Para a concretização desta dissertação, agradeço à minha orientadora Professora Doutora Maria Margarida Ventura Mendes Mascarenhas, pela ajuda disponibilizada. Agradeço também ao Professor Paulo de Andrade pela ajuda disponibilizada na construção do Indicador desportivo.

À minha família e amigos pelo apoio demonstrado ao longo deste percurso.

Especialmente, agradeço ao meu tio e primo pela ajuda na correção e tradução desta dissertação.

Aos meus Pais e Irmão pela motivação e apoio.

## **Abreviaturas**

AC - Ativo Corrente ou Ativo Circulante

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

CP- Capitais Permanentes

EBE – Excedente Bruto de Exploração

EF – Encargos Financeiros

LBAFD – Lei de Bases da Atividade Física e do Desporto

PC- Passivo Corrente ou Passivo Circulante

PO – Proveitos Operacionais

RLE – Resultado Líquido do Exercício

RO- Resultados Operacionais

SAD- Sociedade Anónima Desportiva

ECE – Estrutura dos Capitais Estáveis

CEF – Cobertura dos Encargos Financeiros

CAF – Capacidade de Autofinanciamento

UEFA - União das Federações Europeias de Futebol

---

# Índice

<b>1. Introdução .....</b>	<b>13</b>
<b>2. Revisão Bibliográfica .....</b>	<b>17</b>
<b>2.1. Função financeira.....</b>	<b>17</b>
<b>2.2. Demonstrações Financeiras .....</b>	<b>18</b>
2.2.1. Balanço .....	18
2.2.2. Demonstração de resultados .....	20
<b>2.3. Equilíbrio financeiro .....</b>	<b>21</b>
2.3.1. Teoria tradicional.....	21
2.3.2. Regra do equilíbrio financeiro mínimo .....	23
2.3.3. Fundo de Maneio .....	24
2.3.4. Método dos rácios .....	25
2.3.4.1. Rácios de Liquidez .....	28
2.3.4.2. Rácios de Financiamento .....	30
<b>2.4. Sociedades Anónimas Desportivas.....</b>	<b>34</b>
2.4.1. Enquadramento Legal.....	34
<b>3. Estudo de Caso .....</b>	<b>35</b>
<b>3.1. Objetivos do Estudo .....</b>	<b>35</b>
<b>3.2. Metodologia.....</b>	<b>36</b>
3.2.1. Metodologia de recolha de dados .....	37
3.2.2. Metodologia de análise de dados .....	39
<b>3.3. Apresentação e discussão dos resultados.....</b>	<b>41</b>
<b>4. Indicador Desportivo .....</b>	<b>68</b>
<b>4.1. Metodologia de Construção .....</b>	<b>68</b>

---

<b>4.2. Avaliação da Performance Desportiva.....</b>	<b>73</b>
<b>4.3. Indicador Económico- Desportivo.....</b>	<b>73</b>
<b>5. Conclusões .....</b>	<b>77</b>
<b>6. Bibliografia .....</b>	<b>80</b>
<b>7. Legislação Consultada.....</b>	<b>82</b>
<b>8. Sites Consultados.....</b>	<b>82</b>
<b>Anexo I : Demonstrações Financeiras, SLB SAD .....</b>	<b>85</b>
<b>Anexo II : Demonstrações Financeiras, FCP SAD .....</b>	<b>93</b>
<b>Anexo III : Demonstrações Financeiras, SCP – SAD .....</b>	<b>103</b>
<b>Anexo IV : Demonstrações Financeiras, SCB – SAD .....</b>	<b>111</b>

---

## Índice de Figuras e Tabelas

Figura 1 - Balanço Patrimonial ( Esperança & Matias, 2009, p. 61).....	19
Figura 2 – Origens e Aplicações de Fundos ( Neves,2004, p.44) .....	19
Figura 3 – Balanço- Equação Fundamental da Contabilidade .....	19
Figura 4 – Regra de Equilíbrio Financeiro .....	24
Tabela 1 - Fundo de Maneio - SLB .....	42
Tabela 2 - Fundo de Maneio - SCP .....	42
Tabela 3 - Fundo de Maneio – FCP.....	42
Tabela 4 - Fundo de Maneio – SCB .....	42
Tabela 5 - Comparação do Fundo de Maneio ( Valores absolutos ) .....	43
Tabela 6 - Fundo de Maneio/Ativo Total .....	43
Tabela 7 - Rácios de Liquidez – SLB.....	44
Tabela 8 - Rácios de Liquidez – SCP .....	45
Tabela 9 - Rácios de Liquidez – FCP .....	45
Tabela 10 - Rácios de Liquidez- SCB .....	45
Tabela 11 - Comparação dos Rácios de Liquidez .....	45
Tabela 12 - Rácios de Financiamento – SLB .....	50
Tabela 13 - Rácios de Financiamento – SCP .....	51
Tabela 14 - Rácios de Financiamento - FCP .....	52
Tabela 15 - Rácios de Financiamento - SCB.....	53
Tabela 16 - Comparação dos Rácios de Endividamento .....	54
Tabela 17 - Comparação dos Rácios de Solvabilidade.....	56

---

Tabela 18 - Comparação dos Rácios de Estrutura do Endividamento .....	59
Tabela 19 - Comparação dos Rácios de Estrutura dos Capitais Estáveis .....	62
Tabela 20 - Comparação dos Rácios de Cobertura dos Encargos Financeiros .....	64
Tabela 21 - Comparação dos Períodos de Reembolso .....	66
Tabela 22 - Comparação das Margens de Autofinanciamento .....	67
Tabela 23 - Classificações Liga Portuguesa .....	69
Tabela 24 - Classificações Taça de Portugal .....	69
Tabela 25 - Classificações Taça da Liga .....	69
Tabela 26 - Classificações Liga Europa / Taça UEFA .....	69
Tabela 27 - Classificações Liga dos Campeões .....	69
Tabela 28 – Pontuações .....	70
Tabela 29 - Correspondência Liga Portuguesa .....	72
Tabela 30 - Correspondência Taça de Portugal .....	72
Tabela 31 - Correspondência Taça da Liga .....	72
Tabela 32 - Correspondência Liga Europa .....	72
Tabela 33 - Correspondência Liga dos Campeões .....	72
Tabela 34 - Indicador Desportivo .....	73
Tabela 35 - Indicador Económico-Desportivo SLB .....	74
Tabela 36 - Indicador Económico-Desportivo SCP .....	75
Tabela 37 - Indicador Económico-Desportivo FCP .....	75
Tabela 38 - Indicador Económico-Desportivo SCB .....	76

---

## Índice de Gráficos

Gráfico 1 - Comparação do Rácios de Liquidez Geral.....	46
Gráfico 2 - Comparação dos Rácios de liquidez Imediata .....	48
Gráfico 3 - Rácios de Endividamento.....	54
Gráfico 4 - Rácios de Solvabilidade .....	56
Gráfico 5 - Rácio Estrutura do Endividamento SLB – SAD .....	59
Gráfico 6 - Rácio Estrutura do Endividamento SCP – SAD .....	60
Gráfico 7 - Rácio de Estrutura do Endividamento FCP - SAD .....	60
Gráfico 8 - Rácios Estrutura do Endividamento SCB - SAD .....	61
Gráfico 9 - Rácios de ECE .....	63
Gráfico 10 - Rácios de Cobertura dos Encargos Financeiros .....	65
Gráfico 11 - Comparação das Margens e Autofinanciamento .....	68



---

## Resumo

Face ao atual contexto de grave crise económica e financeira importa aferir acerca do equilíbrio (ou desequilíbrio) financeiro das organizações, com vista a determinar a respetiva estabilidade financeira. Nesse sentido, importa também averiguar esse equilíbrio para as organizações desportivas, nomeadamente as Sociedades Anónimas Desportivas. Estas organizações têm sido geridas até à data com propósitos predominantemente desportivos, negligenciando muitas vezes os aspetos económicos e financeiros, assistindo-se frequentemente a transferências de jogadores não acompanhadas por resultados satisfatórios no campo financeiro.

Este estudo pretende aferir sobre o equilíbrio financeiro existente relativamente a quatro SAD's consideradas: Sport Lisboa e Benfica – Futebol SAD; Sporting Clube de Portugal – Futebol SAD; Futebol Clube do Porto – Futebol SAD; e Sporting Clube de Braga – Futebol SAD. A avaliação do equilíbrio financeiro destas organizações foi elaborada mediante a aplicação dos vários rácios e indicadores emanados pela teoria financeira clássica aos valores constantes nas demonstrações económico-financeiras dos respetivos Relatórios e Contas, tratando-se portanto de uma análise documental dos Balanços, Demonstrações de Resultados e respetivos anexos para um período de cinco épocas desportivas consecutivas. Essa análise foi elaborada adotando uma perspectiva longitudinal, ao longo do período de 2006 a 2011, bem como uma perspectiva comparativa entre as quatro SAD's. Posteriormente foi construído um indicador desportivo, com base nas classificações dos clubes ao longo das diferentes épocas em estudo, no sentido de aferir acerca do desempenho económico e desportivo desses clubes. Para tal foram ensaiados rácios englobando o indicador desportivo e os resultados e proveitos operacionais.

---

As principais conclusões deste estudo apontam para uma situação de desequilíbrio financeiro de todas as SAD's em questão, sendo esse desequilíbrio mais marcante na SCP – SAD e SLB – SAD. Em relação à SCB – SAD e tendo presente que para esta o universo de análise foi de apenas dois anos, verificou-se uma evolução positiva em alguns dos indicadores considerados, nomeadamente no que respeita ao Fundo de Maneio, Rácio de Solvabilidade, Rácio de Estrutura dos Capitais Estáveis e Período de Reembolso.

**Palavras-Chave:** Sociedade Anónima Desportiva, Desporto, Futebol, Teoria dos Rácios, Equilíbrio Financeiro, Solvabilidade, Liquidez, Análise Patrimonial.

---

## Abstract

Taking in consideration the context of serious economical and financial crisis, this work aspires to determine the financial balance of the companies to pledge their stability. In that sense, it is important to inquire the balance for the sport companies, namely Sociedades Anónimas Desportivas (SAD). So far, companies have been managed mainly with sportive purposes, quite often neglecting the economical and financial aspects. In fact, many times players are bought and sold, regardless of the financial outcomes.

This study intends to determine the existence of a financial balance amongst the four SAD's considered: Sport Lisboa e Benfica (SLB) - Soccer SAD, Sporting Clube de Portugal (SCP) - Soccer SAD, Futebol Clube do Porto (FCP) – Soccer SAD and Sporting Clube de Braga (SCB) – Soccer SAD.

The evaluation of these companies' financial balance was elaborated by the application of several ratios and indicators from the classical theory to their results. To achieve this, a documental analysis of the Accountancy Reports of the companies was made in order to extract the information about Balances Sheets and Income Statements for the time span in the study. The analysis was then built both on longitudinal and comparative points of view, between the years of 2006 and 2011.

Following that, a sportive indicator was built based on the team's scores throughout the different seasons in order to survey about the team's performances in the referred time span. This sportive indicator was compared to the results and operational profits.

The main conclusion about this work point towards a situation of imbalance on all SAD's studied, being this more notable in the SCP - SAD and SLB - SAD. For SCB - SAD, even

---

though the analysis was of only two years, a great evolution was observed in some of the indicators.

**Key-Words:** Sociedade Anónima Desportiva, Sport, Football, Theory of Ratios, Balance, Financial Solvency, Liquidity, Equity Analysis.

---

## 1. Introdução

Os clubes de futebol profissional em Portugal integram uma indústria que possui um volume de negócios superior a 300 Milhões de Euros. Três dos clubes de futebol que são objeto de estudo neste trabalho, concentram em si a maior parte das receitas geradas pela indústria do futebol profissional em Portugal, sendo simultaneamente os que mais vezes alcançaram o título de campeão nacional.

Desde a época de 1934/35, estes três clubes contabilizaram 86 títulos de campeão nacional, sendo que o Sport Lisboa e Benfica detém 35 títulos de Campeão seguido do Futebol Clube do Porto com 29 e do Sporting Clube de Portugal com 22. O Sporting Clube de Braga, apesar de nunca se ter sagrado campeão nacional, surge, nestes últimos anos, como um clube em crescente afirmação no panorama futebolístico português, tendo inclusivamente contabilizado uma final europeia na época de 2010/2011, sendo que nesse ano terminou o campeonato em segundo lugar, ultrapassado apenas pelo SLB. Durante o período temporal em análise o SLB, SCP e FCP foram os que mais vezes ascenderam aos três primeiros lugares do campeonato, sendo que apenas em 2007/2008 e 2009/2010 o Sport Lisboa e Benfica e o Sporting Clube de Portugal não terminaram o campeonato nos três primeiros lugares.

No sentido de uma maior profissionalização da gestão dos clubes de futebol foram criadas as Sociedades Anónimas Desportivas. A 5 de agosto de 1997 foi criada a Futebol Clube do Porto - Futebol, SAD, cujo objeto social consiste na “ participação, na modalidade de futebol, em competições desportivas de carácter profissional, a promoção e organização de espetáculos

---

desportivos e o fomento ou desenvolvimento de atividades relacionadas com a prática desportiva profissionalizada da referida modalidade”.

([http://www.fcporto.pt/GrupoFCP/FutebolSAD/Historia/futsad\\_historia.asp](http://www.fcporto.pt/GrupoFCP/FutebolSAD/Historia/futsad_historia.asp))

No dia 28 de outubro do mesmo ano foi criada a Sporting Clube de Portugal - Futebol, SAD tendo como objeto social a “participação nas competições profissionais de futebol, a promoção e organização de espetáculos desportivos e o fomento ou desenvolvimento de atividades relacionadas com a prática desportiva profissionalizada da modalidade de futebol” ([http://www.sporting.pt/incscp/pdf/investor\\_relations/ir\\_estatutos\\_180111.pdf](http://www.sporting.pt/incscp/pdf/investor_relations/ir_estatutos_180111.pdf)).

A Sport Lisboa e Benfica – Futebol SAD foi constituída no ano de 2000 sendo o objeto social desta sociedade “ a participação nas competições profissionais de futebol, a promoção e organização de espetáculos desportivos e o fomento ou desenvolvimento de atividades relacionadas com a prática desportiva profissionalizada da modalidade de futebol.” (<http://www.slbenfica.pt/pt-pt/empresas/investidores/investidores/estatutos.aspx>).

A 26 de junho de 1998 foi constituída a Sporting Clube de Braga – Futebol SAD, tendo como objeto social "a participação na modalidade de futebol e participações desportivas de carácter profissional, a promoção e organização de espetáculos desportivos e o fomento e desenvolvimento de atividades relacionadas com a prática desportiva profissionalizada da respectiva modalidade” ( Relatório & Contas 10/11).

A totalidade das Sociedades em estudo, resultou, de acordo com a alínea b) do artigo terceiro do Decreto-Lei nº 67/97 de 3 de abril, da personalização jurídica das suas equipas de futebol,

---

nomeadamente o Futebol Clube do Porto, Sporting Clube de Portugal, Sport Lisboa e Benfica e Sporting Clube de Braga.

Nesse sentido e sendo as SAD's consideradas neste estudo representativas dos clubes que nesse período ascenderam com maior frequência aos primeiros lugares do campeonato e sendo estas entidades admitidas à negociação na CMVM, urge aferir do equilíbrio ou desequilíbrio financeiro das mesmas.

Partindo da seguinte pergunta inicial: “ Qual é a situação financeira das Sociedades Anónimas Desportivas dos clubes que normalmente ascendem aos primeiros lugares do campeonato?”, o presente estudo tem como fulcral objetivo proceder a uma análise do equilíbrio financeiro das SAD's acima mencionadas de acordo com um conjunto de rácios (ou indicadores) económico-financeiros oriundos da teoria financeira tradicional. Esta análise assenta tanto numa perspetiva comparativa, mediante a análise e comparação dos valores encontrados para os diferentes indicadores entre as SAD's em questão, como longitudinal, ou seja, ao longo de um período temporal definido no sentido de se avaliar igualmente a evolução desses indicadores.

Em relação à estrutura da tese, a mesma assentará em cinco capítulos. O Capítulo Primeiro corresponde a uma breve introdução ao estudo em si, enquanto no Capítulo Segundo será elaborada a revisão bibliográfica consubstanciando-se no enquadramento teórico do estudo. O Capítulo Terceiro corresponde ao estudo de caso, explicitando os objetivos gerais/específicos, as metodologias quer de recolha quer de análise de dados, bem como os recursos utilizados para o seu tratamento. No último ponto deste Capítulo serão apresentados e discutidos os

---

resultados do estudo. O Capítulo Quarto corresponde à construção de um indicador desportivo, no sentido de aferir da performance desportiva dos clubes em questão nas competições em que estiveram envolvidos em cada época desportiva. Finalmente, no Capítulo Quinto serão explanadas as conclusões do estudo.



---

## **2. Revisão Bibliográfica**

### **2.1. Função financeira**

Com vista a alcançar os seus objetivos a função financeira pode ser decomposta tanto na análise económica e financeira como na gestão financeira. A análise económica e financeira pode ser definida como um conjunto de técnicas que, mediante a análise dos documentos contabilísticos (o Balanço, a Demonstração dos Resultados, a Demonstração dos Fluxos de Caixa e o Mapa de Origens e Aplicações de Fundos), tem por objetivo proceder ao estudo da situação económica e financeira da empresa no sentido de transmitir informação às diversas partes interessadas que possibilitem uma melhor tomada de decisões (Nabais & Nabais, 2011). A análise económica e financeira é responsável pelo estudo tanto da situação económica da empresa bem como da sua estrutura financeira. A gestão financeira traduz-se no conjunto das técnicas utilizadas para auxiliar as decisões financeiras, no sentido de uma melhor prossecução dos objetivos da função financeira. A gestão financeira visa auxiliar o cumprimento dos objetivos da função financeira, podendo estes ser agrupados quer em objetivos gerais quer específicos.

Como objetivos gerais podemos considerar a criação de valor para os acionistas/sócios e a maximização do valor da empresa bem como a maximização dos resultados ou ganhos por ação ou unidade de capital. Como objetivos específicos consideram-se a avaliação das decisões de investimento, a escolha da estrutura de capitais mais adequada para a empresa, a aplicação e obtenção dos recursos financeiros nas condições mais vantajosas, o estabelecimento das melhores formas de remuneração dos capitais próprios, definição da

---

melhor política de crescimento dos dividendos, previsão das necessidades ou excedentes de tesouraria bem como a sua aplicação e financiamento nas condições mais vantajosas e minimização do risco financeiro (Nabais & Nabais, 2011).

## **2.2. Demonstrações Financeiras**

### **2.2.1. Balanço**

Com vista a uma análise do equilíbrio financeiro de acordo com a abordagem tradicional um dos documentos contabilísticos a analisar é o Balanço Patrimonial. Este documento contabilístico transmite informação sobre a situação patrimonial da empresa com referência a um determinado momento no tempo (Esperança & Matias, 2009). O balanço transmite informação tanto sobre os recursos (ativos) que a empresa detém, como sobre a forma de financiamento destes, quer por capitais próprios quer alheios (Nabais & Nabais, 2011). Segundo Neves (2004, p. 43) o balanço é um “documento contabilístico que expressa a situação patrimonial em determinada data”.

O balanço pode ser entendido como uma relação entre os elementos patrimoniais da organização (ativo, passivo e capital próprio) mas também como uma relação entre as origens e as aplicações de fundos. Em relação à sua estrutura, o balanço é composto: a) no primeiro membro pelos elementos patrimoniais ativos (bens e direitos), consubstanciando-se nas aplicações de fundos; b) no segundo membro, estão incluídos o capital próprio e o passivo, ou seja, as as origens de fundos que, no primeiro caso são próprias (obrigações para com os sócios/accionistas) e no segundo, alheias (obrigações para com terceiros) (Esperança &

Matias, 2009). Por outras palavras, segundo Neves (2004), o primeiro membro do balanço é constituído pelos investimentos e o segundo membro pelos financiamentos da empresa (Figuras 1 e 2).

Ativo:  Bens e Direitos	Capital Próprio
	Obrigações com os sócios
	Passivo:
	Obrigações com terceiros

Figura 1 - Balanço Patrimonial ( Esperança & Matias, 2009, p. 61)

Aplicações de Fundos	Origens de Fundos
Ou	Ou
Investimento	Financiamento

Figura 2 – Origens e Aplicações de Fundos ( Neves,2004, p.44)

Uma vez que, em qualquer momento, as aplicações de fundos igualam as origens de fundos, a equação fundamental da contabilidade (ou equação geral do balanço) pode ser enunciada da forma exposta na Figura 3:

Ativo = Capital Próprio + Passivo
ou
Aplicações de Fundos = Origens de Fundos
ou
Investimento = Financiamento

Figura 3 – Balanço- Equação Fundamental da Contabilidade

---

### **2.2.2. Demonstração de resultados**

Paralelamente à análise do Balanço da organização e no sentido da avaliação do equilíbrio financeiro da mesma de acordo com a teoria tradicional é necessário proceder-se à análise da Demonstração de Resultados por natureza. Enquanto o Balanço diz respeito a um momento específico no tempo, a Demonstração de Resultados refere-se ao intervalo de tempo decorrente entre dois balanços. Ela decompõe o resultado do exercício nas suas componentes quer negativas (custos ou gastos), quer positivas (proveitos ou rendimentos) (Nabais & Nabais, 2011). Segundo Neves (2004), este documento enumera os custos e proveitos da organização em categorias diferentes, em função da sua natureza.

A Demonstração de Resultados avalia a capacidade de criação de valor por parte da organização relativamente a um determinado período temporal, enquanto que o Balanço se limita a evidenciar o valor do respetivo património com referência a um determinado momento (Mota & Custódio, 2008). A diferença entre estas duas demonstrações financeiras também é enfatizada por Esperança e Matias (2009), relativamente ao período temporal a que as mesmas se referem. Enquanto o Balanço evidencia a situação patrimonial da empresa numa data específica, a Demonstração de Resultados reporta-se à formação do resultado ao longo de um período. A demonstração de resultados, ao destacar as rubricas que dão origem ao resultado, isto é, os proveitos e os custos, traduz-se num indicador do desempenho económico da atividade empresarial (Esperança & Matias, 2009). Nesse sentido, podemos diferenciar estas duas demonstrações financeiras pelo período temporal a que se referem, uma vez que o Balanço diz respeito a um momento específico e a Demonstração de Resultados refere-se a um período temporal compreendido entre dois balanços consecutivos. Esta, ao evidenciar os custos incorridos e proveitos obtidos no decurso do desenvolvimento da atividade

---

organizacional de uma empresa ao longo desse período de tempo, permite o cálculo do Resultado Líquido do Exercício.

## **2.3. Equilíbrio financeiro**

### **2.3.1. Teoria tradicional**

Os elementos ativos da organização, ou as suas aplicações de fundos, podem ser financiados quer por capitais alheios de curto ou médio/longo prazo (origens alheias de fundos) quer por capitais próprios (origens próprias de fundos). As decisões sobre a forma de financiamento desses ativos, quer por fontes externas quer internas, devem garantir o equilíbrio financeiro da organização. De acordo com Baptista e Andrade (2004), a existência de equilíbrio financeiro é considerado vital para se aferir da estabilidade económico-financeira da organização. O equilíbrio financeiro pode ser abordado segundo perspetivas distintas, sendo que neste estudo, abordamos o tema segundo a Teoria Tradicional (ou Clássica ou ainda, Análise Patrimonial) que se baseia na análise do equilíbrio financeiro através do estudo tanto do Fundo de Maneio como de vários rácios de liquidez e financiamento (Baptista e Andrade, 2009). A análise patrimonial ou tradicional visa avaliar a capacidade da empresa fazer face às suas obrigações nas datas de vencimento destas (Nabais & Nabais, 2011). Esta traduz-se no estudo da capacidade evidenciada pela empresa para a satisfação das suas obrigações no momento em que estas se tornam exigíveis.

---

De acordo com a teoria em causa, o equilíbrio financeiro estará tanto mais assegurado quanto maior for o capital próprio e menor o alheio, quanto mais os capitais permanentes cobrirem o ativo fixo e quanto maior for a rendibilidade do capital total em relação aos juros do capital alheio. A primeira condição pode ser verificada através da análise dos Rácios de Endividamento e Estrutura do Endividamento, enquanto a segunda através do Fundo de Maneio e Rácios de Liquidez (Neves, 2004). Assim, “a teoria tradicional estabelece que se a estrutura financeira de uma empresa se apresentar consistente e se estiver, simultaneamente, garantida a rendibilidade em comparação com o custo do Capital Alheio, a empresa reúne condições de estabilidade” (Neves, 2004, p.161).

A análise financeira centra-se no estudo por um lado da situação financeira e por outro da situação económica da empresa. A análise da situação financeira manifesta-se mediante a análise do equilíbrio financeiro, autonomia financeira, solvabilidade e ciclo de exploração, enquanto a avaliação da situação económica através da análise dos resultados e da situação económica (Esperança & Matias, 2009). Para Neves (2004), a análise financeira baseia-se num conjunto de técnicas cujo objetivo passa por uma avaliação e interpretação da situação económica e financeira da empresa. Esta centra o seu estudo em torno de questões fundamentais para a empresa, como sendo o seu equilíbrio financeiro, a rendibilidade dos capitais, o crescimento, o risco e o valor criado pela gestão.

---

### **2.3.2. Regra do equilíbrio financeiro mínimo**

A regra do equilíbrio financeiro mínimo deriva do facto de os capitais permanentes serem iguais ou superiores aos ativos fixos, o que, não se verificando, leva a que estes ativos sejam financiados por capitais alheios com prazo de pagamento inferior ou igual a um ano. A não verificação desta regra pode resultar na asfixia da empresa, uma vez o conjunto de ativos com maior liquidez serão insuficientes para liquidar as obrigações com prazo inferior a um ano (Esperança & Matias, 2009). De acordo com a regra do equilíbrio financeiro mínimo os capitais utilizados pela empresa para financiar um elemento do ativo devem ficar à disposição da empresa durante um prazo nunca inferior à duração desse mesmo ativo. Contudo, a verificação desta regra pode não ser suficiente, uma vez que para muitas empresas, a igualdade entre Ativo e Passivo Circulante pode assumir-se como insuficiente, sendo necessário que estes Ativos excedam os Passivos Circulantes, na medida em que é possível que, no conjunto desses Ativos, existam alguns cujo grau de liquidez seja baixo para permitir fazer face às obrigações de curto prazo (Nabais & Nabais, 2011).

Esta regra pode ser definida como uma igualdade entre os ativos de curto prazo e os passivos de igual vencimento ou entre os ativos fixos e os capitais permanentes, correspondendo estes últimos ao somatório do capital próprio e dos passivos de médio/longo prazo. “ Esta regra de equilíbrio, habitualmente designada de equilíbrio financeiro mínimo, procura garantir uma primeira condição de minimização das ruturas de tesouraria, ao não consentir que se vençam mais depressa os capitais postos à disposição da empresa do que fiquem disponíveis os ativos que aqueles financiaram” (Mota & Custódio, 2008, p. 96).

Assim, esta regra procura garantir o financiamento do Ativo de Curto Prazo (maior liquidez) pelos Passivos de igual vencimento (maior exigibilidade), bem como os Ativos Fixos (menor liquidez) com Capitais Permanentes (menor exigibilidade).

### 2.3.3. Fundo de Maneio

O Fundo de Maneio pode ser entendido como uma “margem de segurança”, uma vez que assegura a capacidade da organização honrar as suas obrigações no curto prazo (Nabais & Nabais, 2011). Este pode ser calculado segundo uma óptica de liquidez, correspondendo neste caso à diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante, ou segundo uma óptica estrutural, sendo obtido pela diferença entre os capitais permanentes e o ativo fixo. A verificação do equilíbrio financeiro pressupõe, de acordo com a teoria tradicional, que o ativo circulante seja superior ao passivo de curto prazo (Nabais & Nabais, 2011). Esta regra de equilíbrio financeiro pode ser expressa da seguinte forma (Figura 4):

Ativo Fixo	Capitais Permanentes
Ativo Circulante	Fundo de Maneio
	Passivo Circulante

Figura 4 – Regra de Equilíbrio Financeiro

De acordo com os mesmos autores, face à regra do equilíbrio financeiro mínimo, o valor do Fundo de Maneio tem de exceder o valor das dívidas a curto prazo. Uma gestão adequada do Fundo de Maneio implica que (Nabais & Nabais, 2011, pg. 141):

- “As disponibilidades devem ter um valor reduzido;
- As cobranças de dívidas devem ser rápidas;
- Os inventários devem estar sujeitos a uma gestão eficiente e conduzir a um montante de stocks reduzidos sem provocar rutura na atividade;



- 
- O alargamento do prazo médio de pagamento a fornecedores sem pôr em causa a imagem da empresa”.

Deste modo, face ao exposto pela teoria em causa, a existência de um Fundo de Maneio elevado é indicativo de uma maior solidez financeira dessa organização, uma vez que garante a cobertura não só do ativo fixo por parte dos capitais permanentes, mas também de parte do ativo circulante por parte das mesmas fontes de financiamento.

#### **2.3.4. Método dos rácios**

Um dos métodos utilizados para o estudo da evolução da situação económica e financeira da empresa é o Método dos Indicadores ou dos Rácios (Neves, 2004 ; Nabais & Nabais, 2011).

Um rácio traduz uma relação entre duas grandezas, podendo ser expresso sob a forma de um quociente ou em percentagem, enquanto que um Indicador, para além dessa relação, abrange outras que comparam elementos significativos como por exemplo a margem bruta de vendas e Fundo de Maneio (Nabais & Nabais, 2011).

Um rácio representa uma relação entre duas variáveis, podendo ser apresentado tanto em valor absoluto como em percentagem. (Mota & Custódio, 2008). Ainda de acordo com estes autores, as principais vantagens da utilização de rácios resulta do facto de estes poderem ser comparáveis intra e inter empresas, o seu cálculo ser rápido e fácil bem como a informação utilizada para o mesmo estar facilmente acessível através dos documentos contabilísticos e transmitirem informação no imediato. Contudo, a utilização de rácios para análise financeira deve ter em conta alguns aspetos, ou seja, os elementos contabilísticos utilizados (Balanço e

---

Demonstrações de Resultados) deverão estar devidamente preparados e serem consistentes entre os diversos exercícios em estudo ou entre as diversas empresas, o seu cálculo deve abranger vários exercícios e devem ser comparados, sempre que possível, com as empresas consideradas de referência.

De acordo com Neves (Neves, 2004) , podem construir-se diversos rácios, mas a sua utilização depende sobretudo da natureza dos fenómenos a analisar e das fontes de informação a utilizar entre outros fatores. Assim, e face a esses fatores, os rácios podem adotar diferentes tipologias, podendo ser descritos como Rácios Financeiros, Económicos, Económico - Financeiros, de Funcionamento e Rácios Técnicos. Os Rácios Financeiros e Económicos avaliam, respetivamente, aspetos quer de natureza financeira quer económica, enquanto que os Económico-Financeiros aspetos tanto de natureza económica como financeira. Em relação aos Rácios de Funcionamento visam explicar os impactos dos aspetos financeiros da gestão ao nível do ciclo de exploração, e finalmente, os Rácios Técnicos relacionam-se com a produção e as atividades em geral.

Com vista à análise financeira, o método dos rácios tem como finalidade analisar “ a evolução da estrutura das aplicações e dos recursos”, bem como “o equilíbrio entre os prazos de liquidez das aplicações e de exigibilidade dos recursos” e ainda, “a gestão operacional” (Mota & Custodio, 2008, p. 113). De acordo com Nabais e Nabais (2011), a utilização do método dos rácios contribui para uma análise objetiva e sistemática da estrutura económica e financeira da empresa. Em função das grandezas a considerar, os rácios podem ser classificados em diversas categorias e o seu estudo comparativo deve assentar na análise da evolução dos mesmos Rácios e Indicadores ao longo de um determinado período temporal, na comparação

---

desses a nível setorial, bem como no estabelecimento de relações entre os mesmos. Ainda segundo Nabais e Nabais (2011), os Rácios podem ser classificados em Rácios Financeiros, Económicos, Económico-Financeiros, Rácios de Funcionamento ou Atividade, Técnicos, Rácios de Mercado, de Liquidez e de Solvabilidade.

Este método de estudo da evolução da situação económica e financeira da empresa apresenta algumas limitações. Nabais e Nabais (2011) identificam, entre outras, sete limitações deste método: os rácios relacionam dados quantitativos menosprezando os fatores qualitativos, a definição de cada rácio varia com o analista não existindo uma definição normalizada, são influenciados pela sazonalidade da atividade e os seus montantes dependem dos critérios de amortizações e valorimetria, são permeáveis à inflação, a sua interpretação encontra-se condicionada pelo setor e conjuntura económica, a sua análise individualmente não tem muito interesse e a adoção de diferentes práticas contabilísticas podem influenciar o seu cálculo. Na mesma linha de raciocínio, Neves (Neves, 2004) identifica algumas limitações deste método, como sejam o facto de a análise considerar apenas dados quantitativos, a informação dos rácios poder ser afetada por decisões de curto prazo, as comparações entre empresas poderem ser erradas devido a diferentes práticas contabilísticas e devido a esta ser elaborada a custos históricos, pelo que a inflação afeta as empresas de forma diferente, não existir uma definição universal de rácio e o facto de a informação disponibilizada pelo rácio individualmente ser pouco útil. Estes constrangimentos devem pois ser eliminados ao máximo, de modo a garantir a maior fiabilidade dos resultados através deles obtidos.

---

### **2.3.4.1. Rácios de Liquidez**

Os Rácios de Liquidez traduzem a capacidade de a empresa fazer face às suas obrigações de curto prazo. (Nabais & Nabais, 2011). Nesse sentido, os Rácios de liquidez relacionam os ativos circulantes e os recursos de curto prazo, com o objetivo de aferir da capacidade de a empresa satisfazer as suas obrigações de curto prazo recorrendo às aplicações de curto prazo (Mota & Custódio, 2008). Na mesma perspectiva, Esperança e Matias (2009) defendem que estes rácios transmitem informação aos analistas sobre se a empresa consegue honrar os seus compromissos assumidos no curto prazo. De acordo com esta teoria, quanto maiores forem os valores apresentados por estes Rácios (maior capacidade de liquidez da organização), menos arriscada é a concessão de crédito por entidades externas, na medida em que a organização apresenta liquidez suficiente para fazer face às suas obrigações de curto prazo.

Os Rácios de Liquidez utilizados são três, a saber: Liquidez Geral, Liquidez Reduzida e Liquidez Imediata. O cálculo destes rácios difere apenas nas rubricas que compõe o numerador, uma vez que o denominador comum aos três rácios é o passivo corrente. O Rácio de Liquidez Geral é dado pelo quociente entre o ativo corrente e o passivo corrente, que a liquidez imediata pelo quociente entre os meios financeiros líquidos e o passivo corrente. O cálculo da Liquidez Reduzida é similar ao da Liquidez Geral com a exceção de o numerador ser composto pelo ativo corrente líquido de existências. Para as organizações desportivas em estudo, uma vez que o valor das existências é nulo, o valor da Liquidez Geral é sempre igual ao valor da Liquidez Reduzida.

O Rácio de Liquidez Geral permite aferir da capacidade de a empresa solver as suas obrigações no curto prazo recorrendo às disponibilidades, clientes e inventários. Ainda

---

segundo Nabais e Nabais (2011), o valor normal para este Indicador deverá situar-se entre 1,5 e 2, dependendo este de vários fatores, como por exemplo, o setor de atividade da empresa, a sua política de vendas e do carácter sazonal da sua atividade. Um valor inferior ao considerado normal pode ter como consequência dificuldades de tesouraria, se tanto as dívidas dos clientes forem de difícil cobrança como a capacidade de transformação das existências em liquidez for baixa. De acordo com Mota e Custódio (2008) a existência de um valor para este rácio superior a 1 (*Working Capital* positivo) consubstancia uma situação de liquidez favorável para a empresa, na medida em que, nessa situação, através da transformação de todos os seus ativos circulantes em meios líquidos, a empresa seria capaz de fazer face a todas as suas obrigações no curto prazo.

Contudo, ainda de acordo com Mota e Custódio (2008), esta análise do equilíbrio financeiro parte do pressuposto que a liquidez do ativo circulante e o grau de exigibilidade dos recursos é igual, pressuposto que raramente se verifica. Assim, e de acordo com o pressuposto anterior, é possível uma empresa encontrar-se em equilíbrio financeiro com um Rácio de Liquidez Geral inferior a 1, bastando que a rotação do ativo circulante seja superior à do passivo circulante. Também um valor elevado para este rácio pode indicar excesso de stocks ou falta de investimento do excedente das disponibilidades. De acordo com Esperança e Matias (2009), este Rácio traduz claramente a regra do equilíbrio financeiro mínimo, ou seja, caso este assuma um valor inferior a 1, esse facto traduz a existência de mais capitais exigíveis no curto prazo do que ativo circulante, o que leva a que exista uma parte do ativo fixo a ser financiado por capitais alheios de curto prazo.

---

O Rácio de Liquidez Reduzida traduz a capacidade de a empresa fazer face às suas obrigações de curto prazo, recorrendo aos montantes de disponibilidades e aos créditos concedidos de curto prazo (Nabais & Nabais, 2011). O nível médio aceitável para este Rácio é de 1,1 dependendo este valor dos fatores considerados pelos mesmos autores para a Liquidez Geral. Este rácio permite aferir da capacidade da empresa de, sem recurso a alienação de existências, conseguir solver todos os seus passivos de curto prazo recorrendo apenas aos ativos de igual vencimento (Mota & Custódio, 2008). Também a análise deste valor, parte do pressuposto considerado anteriormente, por estes autores, para a Liquidez Geral.

A capacidade de a empresa fazer face às suas obrigações de curto prazo, recorrendo apenas às disponibilidades, é medida pelo Rácio de Liquidez Imediata (Nabais & Nabais, 2011). O valor considerado normal por estes autores é de 0,9 dependendo este dos fatores considerados para os rácios anteriores.

Neves (2004) identifica algumas deficiências em relação aos Rácios de liquidez, uma vez que pressupõem a não continuidade da empresa e não levam em consideração a capacidade de esta gerar fluxos de caixa operacionais, bem como a sua capacidade de endividamento em reserva.

#### **2.3.4.2. Rácios de Financiamento**

Os Rácios de Financiamento, através de relações estabelecidas entre o passivo, ativo e capitais próprios, pretendem avaliar a capacidade de a empresa fazer face aos seus compromissos de médio e longo prazo. Os Rácios de Financiamento considerados são: Rácio de Endividamento ou Autonomia, Rácio de Solvabilidade, Rácios de Estrutura do Endividamento, Rácio de

---

Cobertura dos Encargos Financeiros, Rácio de Estrutura dos Capitais Estáveis, Rácio do Período de Reembolso e Margem de Autofinanciamento.

O Rácio de Endividamento é calculado através do quociente entre o total do valor dos passivos e dos ativos da organização, expressando o peso do passivo no financiamento da mesma, ou seja, permite aferir do peso dos capitais alheios no financiamento de todas as aplicações da organização (Nabais & Nabais, 2011). Através do cálculo deste rácio é possível aferir sobre o risco financeiro da organização, na medida em que quanto maior for o valor deste rácio maior será o peso do passivo, logo maior o risco financeiro. Como referência para o cálculo deste rácio, assumem-se valores nunca superiores a 70 % (Baptista & Andrade, 2009).

O Rácio de Solvabilidade calcula-se através do quociente entre os capitais próprios e o passivo total e traduz a capacidade de os capitais próprios da organização cobrirem os passivos da mesma. De acordo com Nabais e Nabais (2011), este rácio assenta na comparação entre o capital próprio e a totalidade das aplicações de fundos sendo um importante elemento para a avaliação do risco financeiro e global da empresa. Um valor elevado significa tanto uma Autonomia Financeira elevada como um risco reduzido, enquanto que um valor reduzido significa um grande grau de dependência face aos credores. O Rácio de Solvabilidade permite concluir sobre a estrutura de financiamento da empresa, na medida em que relaciona o capital próprio com o capital alheio (Esperança & Matias, 2009). Ainda de acordo com os últimos autores o valor recomendado para este rácio será de cerca de 50%.

---

Em relação aos Rácios de Estrutura do Endividamento estes podem ser calculados tanto numa vertente de curto prazo como de médio/longo prazo. A primeira é calculada pelo quociente entre o passivo corrente e o passivo total, enquanto que a segunda vertente, é calculada pelo quociente entre o passivo de médio/longo prazo e o passivo total. Estes rácios traduzem informação sobre o prazo de vencimento dos vários passivos da organização. De acordo com Nabais e Nabais (2011), traduzem informações sobre o grau de pressão exercido sobre a tesouraria da organização, uma vez que se o endividamento for maioritariamente de médio/longo prazo, significa uma menor pressão sobre a tesouraria da empresa do que se o endividamento for maioritariamente de curto prazo. O conjunto destes rácios tem que expressar a totalidade do endividamento da empresa.

Quanto ao Rácio de Cobertura dos Encargos Financeiros corresponde ao quociente entre excedentes brutos de exploração e os encargos financeiros, correspondendo o numerador ao somatório dos resultados operacionais com as amortizações e provisões do exercício e traduzindo a capacidade de a organização, através da sua exploração, conseguir cobrir os seus encargos financeiros (juros relativos ao exercício económico em função do nível do endividamento). Um resultado para este rácio inferior a 1 é sinal de enorme risco financeiro na medida em que traduz uma fraca capacidade da atividade da empresa cobrir os seus encargos financeiros. Segundo Mota e Custódio (2008) valores superiores a um para este rácio traduzem uma situação em que a empresa consegue gerar recursos operacionais suficientes para cobrir os seus encargos. Paralelamente, valores inferiores significam maior risco financeiro, na medida em que os recursos gerados pela atividade operacional da empresa serão insuficientes para cobrir os seus encargos financeiros, o que colocará em causa o cumprimento das suas obrigações. Para Nabais e Nabais (2011) este rácio transmite



---

informação sobre a capacidade da empresa, através do seu ciclo de exploração, fazer face às suas obrigações. Nesse sentido, os valores assumidos por este rácio nunca podem ser inferiores à unidade.

O Rácio de Estrutura dos Capitais Estáveis resulta do quociente entre o endividamento estável e os recursos estáveis, sendo os valores constantes no denominador representados pelos capitais permanentes ao dispor da organização calculados pela soma dos capitais próprios e do passivo de médio/longo prazo (Baptista & Andrade, 2009).

O Rácio do Período de Reembolso é calculado através do quociente entre o endividamento a médio/longo prazo e o autofinanciamento, sendo este último dado pelo somatório dos resultados líquidos do exercício com as amortizações e provisões do exercício. O cálculo deste rácio traduz, dado o nível de autofinanciamento, o número de exercícios económicos necessários para solver todo o passivo de médio/longo prazo (Baptista & Andrade, 2009).

Por último, a Margem de Autofinanciamento é calculada através do quociente entre o autofinanciamento e os proveitos operacionais, permitindo a comparação da capacidade de autofinanciamento entre diferentes organizações (Baptista & Andrade, 2009).

---

## **2.4. Sociedades Anónimas Desportivas**

### **2.4.1. Enquadramento Legal**

A Lei de Bases do Sistema Desportivo – Lei n.º 1/90 de 13 de janeiro – estabelece, no seu art.º 20 n.º 3, que os clubes desportivos que participem em competições de natureza profissional poderão constituir-se como Sociedades Desportivas com fins lucrativos. De acordo com o n.º 1 do art.º 19 da Lei de bases do Desporto - Lei n.º 30/2004 de 21 de julho – “ sociedade desportiva é a pessoa coletiva de direito privado, constituída sob a forma de sociedade anónima, cujo objeto é, nos termos regulados por diploma próprio, a participação em competições profissionais e não profissionais, bem como a promoção e organização de espetáculos desportivos e o fomento ou desenvolvimento de atividades relacionadas com a prática desportiva profissionalizada dessa modalidade”. Também, de acordo com o n.º 1 do art.º 27 da Lei de Bases da Atividade Física e do Desporto - Lei n.º 5/2007 de 16 de janeiro– “ São sociedades desportivas as pessoas coletivas de direito privado, constituídas sob a forma de sociedade anónima, cujo objeto é a participação em competições desportivas, a promoção e organização de espetáculos desportivos e o fomento ou desenvolvimento de atividades relacionadas com a prática desportiva profissionalizada no âmbito de uma modalidade”.

O Regime Jurídico das Sociedades Desportivas encontra-se regulamentado pelo Decreto-Lei n.º 67/97 de 3 de abril. De acordo com o art.º 3 deste diploma, essas sociedades podem resultar quer da transformação de um clube desportivo em sociedade, da personalização jurídica das equipas, ou da criação de raiz de uma sociedade desse tipo. Em termos de regulação destas sociedades, estas encontram-se regidas pelas normas aplicáveis às sociedades anónimas face ao estabelecido pelo art.º 5 n.º1 do mesmo Diploma

---

## 3. Estudo de Caso

### 3.1. Objetivos do Estudo

O presente estudo tem como objetivo geral averiguar o equilíbrio financeiro existente em quatro sociedades anónimas desportivas (Sport Lisboa e Benfica – Futebol SAD, Sporting – Sociedade Desportiva de Futebol SAD, Futebol Clube do Porto – Futebol SAD e Sporting Clube de Braga – Futebol SAD), ao longo de cinco épocas desportivas consecutivas (de 2006/2007 a 2010/2011) para as três primeiras organizações, considerando-se ainda nas últimas duas épocas desportivas (2009/2010 e 2010/2011) os dados relativos à última sociedade referida (isto é, Sporting Clube de Braga – Futebol SAD).

Como objetivos específicos, os mesmos passarão pelo cálculo e análise, para cada exercício económico e para cada sociedade desportiva, de cada um dos indicadores considerados, nomeadamente: o Fundo de Maneio Patrimonial, Rácios de Liquidez Geral e Imediata, Rácio de Endividamento ou Autonomia, Rácio de Solvabilidade, Rácios de Estrutura do Endividamento a Curto Prazo e Médio/Longo Prazo, Rácio de Cobertura dos Encargos Financeiros, Rácio de Estrutura dos Capitais Estáveis, Rácio de Período de Reembolso, Margem de Autofinanciamento, procedendo-se à comparação dos mesmos em termos evolutivos e entre as diferentes sociedades .

Consagra-se ainda como objetivo específico do presente trabalho a elaboração de um indicador desportivo com vista a aferir da *performance* desportiva dos clubes em questão nas

---

diferentes competições em que estes se encontrem envolvidos em cada época, procedendo-se à comparação da evolução deste indicador com a evolução dos proveitos operacionais e resultados operacionais.

### **3.2. Metodologia**

Com vista à elaboração deste estudo e depois da revisão bibliográfica bem como da definição dos objetivos do mesmo, a abordagem metodológica adotada é o estudo de caso. O mesmo tem como base uma perspetiva comparativa e longitudinal entre as sociedades desportivas elencadas no presente estudo, uma vez que segundo Flyvbjerg (2011), um estudo de caso é uma análise intensiva de uma unidade individual enfatizando fatores de desenvolvimento em relação ao contexto.

Um estudo de caso é uma investigação empírica que tem como objetivo o estudo de determinada situação no seu contexto real (Yin, 2003). Assim, e tendo por base os rácios e indicadores emanados pelos pressupostos explanados em capítulo anterior referentes à teoria do equilíbrio financeiro, pretende-se aferir, mediante a aplicação desta teoria, do equilíbrio financeiro das diferentes sociedades que integram o presente estudo.

O método consiste na definição dos passos a adotar para se atingir o objetivo (Carvalho, 2009). Assim sendo, a elaboração deste estudo assentou em quatro passos:

- 
1. Recolha do site da CMVM dos Relatórios e Contas das SAD's do SLB, FCP e SCP consideradas relativamente ao período em análise; o Relatório da SCB – SAD foi facultado diretamente pela sociedade.
  2. Análise das demonstrações financeiras (Balanço e Demonstrações de Resultados por natureza), presentes nos relatórios e contas com vista à extração dos valores necessários ao cálculo dos vários rácios e indicadores.
  3. Cálculo dos vários rácios e indicadores para as SAD's individualmente e para o horizonte temporal definido.
  4. Análise dos valores encontrados numa perspetiva comparativa e longitudinal.

### **3.2.1. Metodologia de recolha de dados**

Se por um lado, o método consiste na definição dos passos a adotar para se atingir o objetivo, a técnica traduz-se nos instrumentos que visam garantir a operacionalidade do método (Carvalho, 2009). Nesse sentido os objetivos do trabalho influenciam diretamente a escolha da técnica de recolha de dados mais adequada. De acordo com Schramm (1971), as fontes de dados mais usuais para a elaboração de um estudo de caso são os documentos, entrevistas e observações. Neste estudo, face aos objetivos do mesmo, a técnica de recolha de dados adotada será a análise documental, uma vez que os dados necessários para a sua elaboração constam dos documentos financeiros presentes nos Relatórios e Contas publicados pelas entidades. Nesse sentido, os dados serão recolhidos mediante a análise dos documentos

---

contabilísticos existentes (Balanço e Demonstração de Resultados por natureza) presentes nos Relatórios e Contas das SAD's em questão, garantindo-se que todos os dados são extraídos de demonstrações contabilísticas efetuadas segundo o atual Sistema de Normalização Contabilística (SNC). Para a Sport Lisboa e Benfica – Futebol SAD e Sporting – Sociedade Desportiva de Futebol SAD os dados referentes a 2007/2008, 2008/2009, 2009/2010 e 2010/2011 foram retirados da análise dos Balanços e Demonstrações de Resultados presentes nos Relatórios e Contas dos exercícios respetivos. Os dados respeitantes a 2006/2007 foram retirados do Relatório de 2007/2008, uma vez que o Relatório de 2006/2007 ainda foi elaborado segundo o normativo contabilístico anterior, ou seja, de acordo com o Plano Oficial de Contabilidade (POC). Para o Futebol Clube do Porto – Futebol SAD todos os valores foram retirados dos relatórios referentes aos exercícios respetivos. Para a Sporting Clube de Braga – Futebol SAD apenas foram analisados o Balanço e as Demonstrações de Resultados presentes no Relatório e Contas de 2010/2011, sendo retirados os valores respeitantes ao exercício de 2010/2011 e os respeitantes a 2009/2010 e presentes nesse relatório, uma vez que os Relatórios de 2006/2007 a 2009/2010 foram elaborados de acordo com o antigo regime do POC. Nesse sentido, foram extraídos dos Balanços e Demonstrações de Resultados analisados os valores relativos aos Capitais Permanentes, Ativo Fixo e Corrente, Passivo Corrente, Existências, Meios Financeiros Líquidos, Passivo e Ativo Total, Capital Próprio, Passivo de Médio/Longo Prazo, Resultados Operacionais, Amortizações e Provisões do Exercício, Resultado Líquido do Exercício e Proveitos Operacionais para o período compreendido entre os exercícios de 2006/2007 a 2010/2011.

No total foram analisados catorze Relatórios e Contas perfazendo vinte e oito demonstrações financeiras, correspondendo aos Balanços e Demonstrações de Resultados da Sport Lisboa e

---

Benfica – Futebol SAD e da Sporting – Sociedade Desportiva de Futebol SAD para o período compreendido entre 2007/2008 a 2010/2011, da Futebol Clube do Porto – Futebol SAD desde 2006/2007 a 2010/2011 e da Sporting Clube de Braga – Futebol SAD para o exercício de 2010/2011.

Posteriormente, e depois de recolhidos os dados necessários procedeu-se ao cálculo dos respetivos Rácios e Indicadores para os diferentes anos e sociedades em estudo.

### **3.2.2. Metodologia de análise de dados**

De acordo com Quivy (2008), os métodos de recolha e análise de dados são complementares e devem ser escolhidos mediante os objetivos do estudo. Com vista à análise dos dados recolhidos a metodologia adotada consiste na aplicação e cálculo dos vários rácios e indicadores emanados pelos princípios teóricos referidos ao longo da revisão bibliográfica, no sentido de se aferir acerca do equilíbrio ou desequilíbrio financeiro das SAD's em questão. Os mesmos serão calculados para cada Sociedade e para cada exercício económico, no sentido de se proceder a uma análise dos mesmos ao longo de um horizonte temporal definido (análise longitudinal), bem como a uma comparação dos mesmos para as sociedades em questão (análise comparativa).

Nesse sentido, serão calculados onze rácios e indicadores para cada exercício económico (correspondendo a cada época desportiva) e sociedade, a saber: Fundo de Maneio Patrimonial,

---

Rácios de Liquidez Geral e Imediata, Rácio de Endividamento ou Autonomia, Rácio de Solvabilidade, Rácio de Estrutura do Endividamento a Curto Prazo e Médio/Longo Prazo, Rácio de Cobertura dos Encargos Financeiros, Rácio de Estrutura dos Capitais Estáveis, Rácio de Período de Reembolso, Capacidade e Margem de Autofinanciamento. Para a Sporting Clube de Braga – Futebol SAD apenas serão calculados e analisados esses rácios e indicadores para os exercícios de 2009/2010 e 2010/2011, uma vez que para os exercícios anteriores as demonstrações financeiras presentes nesses relatórios foram elaboradas de acordo com a legislação contabilística anterior, ou seja, segundo as normas antigas do POC.

Ressalvam-se ainda alguns aspetos a ter em consideração:

- a) As demonstrações financeiras referentes ao exercício de 2007/2008 da Sport Lisboa e Benfica – Futebol SAD dizem respeito apenas a um período de onze meses contrastando com os doze meses das restantes demonstrações. Essa diferença deveu-se ao facto de a SAD ter solicitado a alteração do exercício fiscal para que este coincidissem com a época desportiva.
- b) O exercício de 2009/2010 sofreu uma pequena alteração influenciando a comparabilidade com o exercício anterior, ficando a dever-se à inclusão da empresa Benfica Estádio no perímetro de consolidação, devido à operação realizada com o Sport Lisboa e Benfica. A Benfica Estádio – Construção e Gestão de Estádios, SA foi detida na totalidade pelo clube até dezembro de 2011, tendo sido a partir dessa data transferida para a Benfica SAD, influenciando essas demonstrações por um período de seis meses compreendido entre 1 de janeiro de 2010 e 30 de junho de 2010.
- c) Em relação ao exercício de 2010/2011, a inclusão da Benfica Estádio ainda influenciou a comparabilidade como o período anterior, uma vez que o exercício



---

anterior apenas incorporou a sua atividade entre 1 de janeiro de 2010 e 30 de junho de 2010.

- d) A Sporting Clube de Portugal – Futebol SAD, adquiriu em 30 de novembro de 2010 a totalidade do capital social da sociedade SCS - Sporting Comércio e Serviços, SA, sendo posteriormente efetuada a fusão por incorporação desta na SAD.
- e) Relativamente às SAD's do FCP e SCB não se verificaram alterações durante o período temporal em estudo.

Por último, uma referência relativa ao tratamento de dados recolhidos para a elaboração do estudo que agora se apresenta. Assim, tanto o seu agrupamento em tabelas como o cálculo dos rácios e indicadores é feito com recurso a uma folha de cálculo, neste caso, o Microsoft Excel for Mac 2011.

### **3.3. Apresentação e discussão dos resultados**

#### ***3.3.1. Fundo de Maneio***

O Fundo de Maneio pode ser entendido como uma “margem de segurança financeira”, uma vez que assegura a cobertura do financiamento do ativo fixo por capitais permanentes da organização. Neste sentido, de acordo com a teoria em causa, para que uma organização apresente equilíbrio financeiro é necessário que este seja positivo. Nas Tabelas 1, 2, 3 e 4 apresentam-se os resultados para o Fundo de Maneio do SLB, SCP, FCP e SCB respetivamente.

( Valores em Euros)

Rubricas	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
Capitais Permanentes					
Capital Próprio	22914721	23035653	-11790198	7933916	131922
Passivo Médio e Longo Prazo	70901492	53975629	36057514	145131217	151852041
Total dos Capitais Permanentes	93816213	77011282	24267316	153065133	151983963
Ativo Fixo	142229902	112103700	121006717	270714933	283560663
<b>Fundo de Maneio</b>	<b>-48413689</b>	<b>-35092418</b>	<b>-96739401</b>	<b>-117649800</b>	<b>-131576700</b>
Ativo Total	93816213	77011282	24267316	153065133	151983963
<b>Fundo de Maneio/Ativo Total</b>	<b>-52%</b>	<b>-46%</b>	<b>-399%</b>	<b>-77%</b>	<b>-87%</b>

Tabela 1 – Fundo de Maneio – SLB

( Valores em Euros)

Rubricas	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
Capitais Permanentes					
Capital Próprio	-3170000	-2595000	-15981000	-42442000	-29646000
Passivo Médio e Longo Prazo	101942000	97617000	119729000	126027000	86787000
Total dos Capitais Permanentes	98772000	95022000	103748000	83585000	57141000
Ativo Fixo	98623000	128946000	118434000	123506000	146180000
<b>Fundo de Maneio</b>	<b>149000</b>	<b>-33924000</b>	<b>-14686000</b>	<b>-39921000</b>	<b>-89039000</b>
Ativo Total	124961000	143421000	126462000	130508000	169897000
<b>Fundo de Maneio/Ativo Total</b>	<b>0%</b>	<b>-24%</b>	<b>-12%</b>	<b>-31%</b>	<b>-52%</b>

Tabela 2 – Fundo de Maneio – SCP

( Valores em Euros)

Rubricas	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
Capitais Permanentes					
Capital Próprio	9494520	15880863	21417524	21769423	23319103
Passivo Médio e Longo Prazo	38353050	42288222	36124730	45263725	61158716
Total dos Capitais Permanentes	47847570	58169085	57542254	67033148	84477819
Ativo Fixo	57116461	85650015	104872642	100534576	127041182
<b>Fundo de Maneio</b>	<b>-9268891</b>	<b>-27480930</b>	<b>-47330388</b>	<b>-33501428</b>	<b>-42563363</b>
Ativo Total	47847570	58169085	57542254	67033148	84477819
<b>Fundo de Maneio/Ativo Total</b>	<b>-19%</b>	<b>-47%</b>	<b>-82%</b>	<b>-50%</b>	<b>-50%</b>

Tabela 3 – Fundo de Maneio – FCP

( Valores em Euros)

Rubricas	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
Capitais Permanentes					
Capital Próprio	-	-	-	-426672	4477911
Passivo Médio e Longo Prazo	-	-	-	4250000	1573333
Total dos Capitais Permanentes	-	-	-	3823328	6051244
Ativo Fixo	-	-	-	11566865	11781256
<b>Fundo de Maneio</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-7743537</b>	<b>-5730012</b>
Ativo Total	-	-	-	29510395	18529327
<b>Fundo de Maneio/Ativo Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-26%</b>	<b>-31%</b>

Tabela 4 – Fundo de Maneio – SCB

	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
<b>SLB</b>	-48413689	-35092418	-96739401	-117649800	-131576700
<b>SCP</b>	149000	-33924000	-14686000	-39921000	-89039000
<b>FCP</b>	-9268891	-27480930	-47330388	-33501428	-42563363
<b>SCB</b>				-7743537	-5730012

Tabela 5 - Comparação do Fundo de Maneio ( Valores absolutos )

Face ao exposto pela teoria e analisando os valores obtidos para este indicador, verifica-se, para a totalidade das sociedades, excetuando o exercício de 2006/2007 para a SCP – SAD, uma total ausência de margem de segurança financeira por parte das organizações em estudo. Para estas sociedades, durante o período em análise, os ativos fixos excederam os capitais permanentes, assim como os passivos de curto prazo excederam os ativos de igual prazo, ou seja, os ativos da organização com prazo de liquidez inferior a um ano foram insuficientes para fazer face aos passivos com idêntico prazo de exigibilidade, bem como os capitais ao dispor da organização com prazo superior a um ano (capitais permanentes) foram insuficientes para cobrir os respetivos ativos imobilizados. Nesse sentido, tendo como base este Indicador, todas as SAD's estudadas apresentam, ao longo do período em análise, uma tendência para o desequilíbrio financeiro, uma vez que apresentam valores do Fundo de Maneio negativos, com exceção da SCP – SAD no exercício de 2006/2007 que apresenta um valor positivo para este indicador, devido ao facto de os capitais permanentes excederem o ativo fixo para esse ano, apesar de esse ano apresentar, em consonância com os restantes anos, um valor negativo para os capitais próprios.

	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
<b>SLB</b>	-52%	-46%	-399%	-77%	-87%
<b>SCP</b>	0%	-24%	-12%	-31%	-52%
<b>FCP</b>	-19%	-47%	-82%	-50%	-50%
<b>SCB</b>				-26%	-31%

Tabela 6 - Fundo de Maneio/Ativo Total

Com vista a comparação dos resultados obtidos para o Fundo de Maneio, utilizou-se o rácio Fundo de Maneio/Ativo Total em percentagem, permitindo assim a comparação entre

organizações de dimensão diferenciada (Baptista & Andrade, 2009), ao confrontar o Fundo de Maneio das diferentes organizações em valor absoluto em função dos respetivos montantes do ativo total. Estes resultados encontram-se expressos na tabela 6. A SLB – SAD apresenta os piores resultados atingindo seu pior valor no ano de 2009/2010. A SCP – SAD apesar do valor positivo registado no primeiro ano em estudo registou um decréscimo nos anos seguintes. Assim, como se verificou pela análise dos Fundos de Maneio em valor absoluto, todas as sociedades apresentam margens de insegurança financeira ao longo do período em estudo, apresentando o SLB uma situação mais grave comparativamente às restantes organizações desportivas em estudo.

### 3.3.2. *Rácios de Liquidez*

Os Rácios de liquidez permitem aferir a capacidade da organização solver os seus compromissos no curto prazo. Os resultados relativos aos rácios de liquidez das diferentes sociedades em estudo encontram-se nas tabelas 7, 8, 9 e 10.

Rubricas	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
Ativo Circulante	37259857	35983576	45839293	62916605	41355079
Passivo Circulante	85673546	71075994	142578694	180566405	172931779
<b>Rácio Liquidez Geral</b>	<b>0,44</b>	<b>0,51</b>	<b>0,32</b>	<b>0,35</b>	<b>0,24</b>
Meios Financeiros Líquidos	4669757	409343	786035	6220376	1841002
Passivo Circulante	85673546	71075994	142578694	180566405	172931779
<b>Rácio Liquidez Imediata</b>	<b>0,06</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>	<b>0,03</b>	<b>0,01</b>

Tabela 7 - Rácios de Liquidez – SLB

Rubricas	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
Ativo Circulante	26338000	14475000	8028000	7002000	23717000
Passivo Circulante	26189000	48399000	22714000	46923000	112756000
<b>Rácio Liquidez Geral</b>	<b>1,01</b>	<b>0,30</b>	<b>0,35</b>	<b>0,15</b>	<b>0,21</b>
Meios Financeiros Líquidos	1038000	332000	578000	374000	156000
Passivo Circulante	26189000	48399000	22714000	46923000	112756000
<b>Rácio Liquidez Imediata</b>	<b>0,04</b>	<b>0,01</b>	<b>0,03</b>	<b>0,01</b>	<b>0</b>

Tabela 8 - Rácios de Liquidez – SCP

Rubricas	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
Ativo Circulante	64379079	68148590	71533547	73652359	89827557
Passivo Circulante	73647970	95629520	118863934	107153787	132390920
<b>Rácio Liquidez Geral</b>	<b>0,87</b>	<b>0,71</b>	<b>0,60</b>	<b>0,69</b>	<b>0,68</b>
Meios Financeiros Líquidos	6001311	2133648	3987725	6911535	21246959
Passivo Circulante	73647970	95629520	118863934	107153787	132390920
<b>Rácio Liquidez Imediata</b>	<b>0,08</b>	<b>0,02</b>	<b>0,03</b>	<b>0,07</b>	<b>0,16</b>

Tabela 9 - Rácios de Liquidez – FCP

Rubricas	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
Ativo Circulante	-	-	-	17943530	6748071
Passivo Circulante	-	-	-	25687068	12478083
<b>Rácio Liquidez Geral</b>	-	-	-	<b>0,70</b>	<b>0,54</b>
Meios Financeiros Líquidos	-	-	-	5121	300745
Passivo Circulante	-	-	-	25687068	12478083
<b>Rácio Liquidez Imediata</b>	-	-	-	<b>0</b>	<b>0,02</b>

Tabela 10 - Rácios de Liquidez- SCB

	Liquidez Geral				
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
SLB	0,44	0,51	0,32	0,35	0,24
SCP	1,01	0,30	0,35	0,15	0,21
FCP	0,87	0,71	0,60	0,69	0,68
SCB				0,70	0,54
	Liquidez Imediata				
	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
SLB	0,06	0,01	0,01	0,03	0,01
FCP	0,08	0,02	0,03	0,07	0,16
SCP	0,04	0,01	0,03	0,01	0
SCB				0	0,02

Tabela 11 - Comparação dos Rácios de Liquidez

Para as organizações desportivas em estudo os valores de referência para a liquidez Geral e Reduzida são iguais, neste caso assumindo o valor de 1 para a análise do presente indicador, uma vez que não existem stocks nos ativos circulantes dos respetivos balanços. Para todas as

sociedades verificou-se, ao longo do período em estudo, um agravamento da situação de liquidez relativamente a este indicador, como se pode verificar pela análise do Gráfico 1.

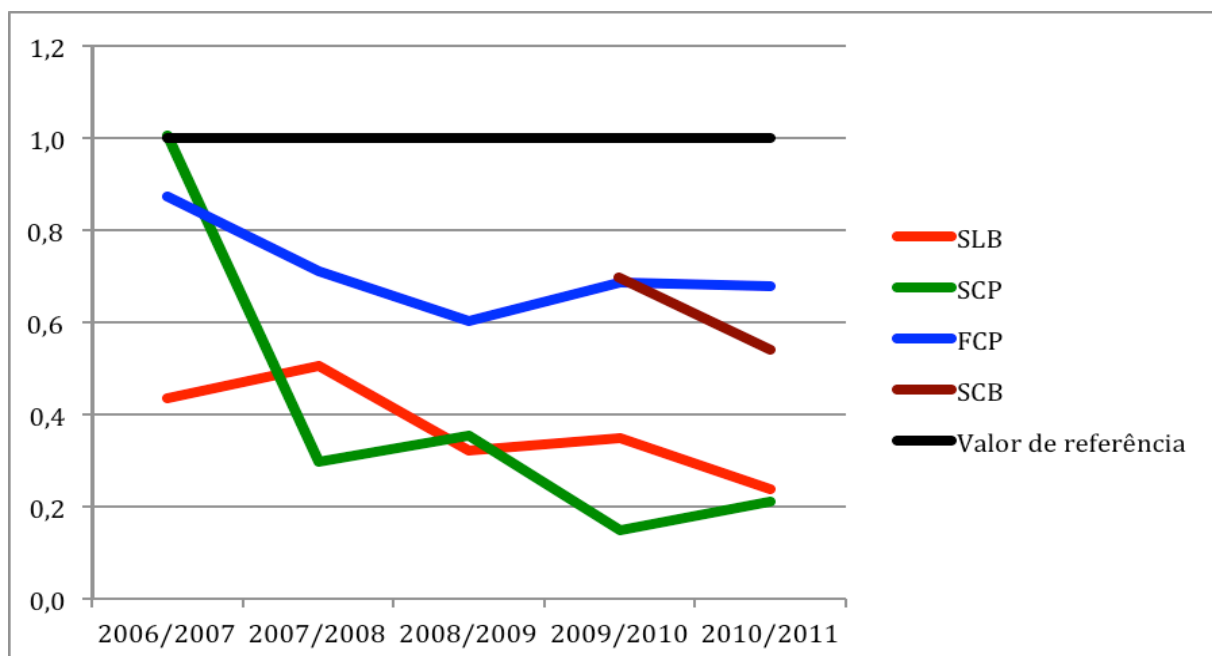


Gráfico 1 - Comparação do Rácios de Liquidez Geral

Esse agravamento foi mais marcante na SCP – SAD decrescendo de um valor considerado como seguro do ponto de vista da suficiência de liquidez, aliás, coincidente com o valor de referência em 2006/2007, para 0,21 em 2010/2011, devido ao aumento do valor das dívidas de curto prazo agravado por uma diminuição dos ativos de igual prazo, o que fez com que esta sociedade passasse, num período de cinco épocas desportivas, de uma situação de liquidez suficiente e a única sociedade nessa circunstância, para uma situação de menor liquidez em 2010/11, em comparação com as restantes organizações desportivas em análise.

---

Para a SLB – SAD e FCP – SAD também se verificou um certo agravamento do mesmo indicador passando de 0,44 para 0,24 e de 0,85 para 0,68 respetivamente, apesar de alguns ligeiros aumentos verificados ao longo dos cinco anos analisados. Para estas duas entidades e apesar de os ativos de curto prazo terem aumentado, verificou-se um aumento maior das dívidas a pagar de prazo inferior a um ano, o que justifica o decréscimo do valor deste rácio. Contudo, e apesar dessa diminuição, a FCP – SAD é a sociedade que apresenta um nível mais elevado de liquidez em 2010/2011. Em relação a SCB – SAD verificou-se um ligeiro agravamento desse indicador de 2009/2010 para 2010/2011, devido a uma diminuição mais acentuada dos ativos circulantes do que nos passivos de curto prazo.

Nesse sentido e pela análise da Liquidez Geral verifica-se que as sociedades apresentam uma situação de escassez de liquidez, na medida em que apresentam valores inferiores ao aceite como referência, com exceção da SCP – SAD em 2006/2007, o que se explica pelo facto de as dívidas com prazo de exigibilidade inferior a um ano excederem os seus ativos de igual prazo. O facto de as sociedade apresentarem valores para esse rácio inferiores ao aceite como referência reforça a tendência de um desequilíbrio financeiro. Mais ainda pela evolução da situação de liquidez destas organizações, agravando-se ao longo do período temporal estudado.

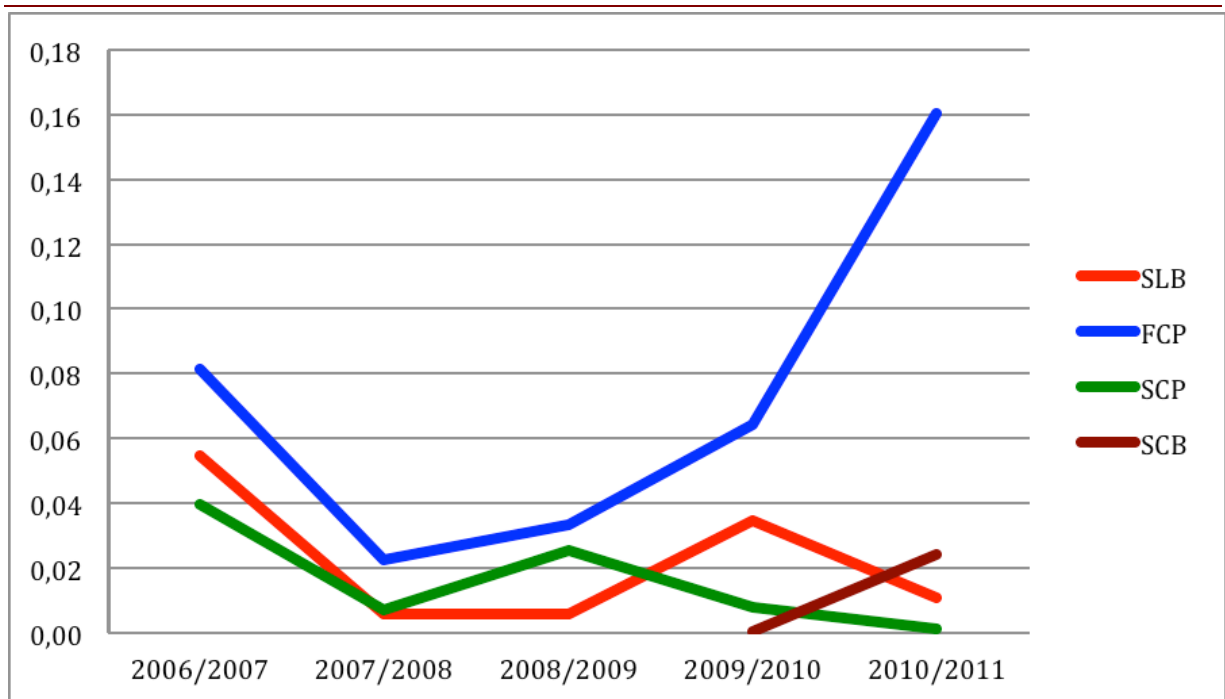


Gráfico 2 - Comparação dos Rácios de liquidez Imediata

Em relação à Liquidez Imediata não existe um valor aceite como referência para analisar este rácio dependendo das necessidades de tesouraria e da atividade desenvolvida. Um valor elevado para este rácio pode significar um desperdício de recursos, uma vez que o excesso de liquidez imediata poderia ser investida em ativos mais rentáveis para a organização. Não obstante, assume-se que o valor tem de ser superior a zero como referência para análise deste indicador. A evolução da liquidez imediata pode ser constatada pela análise do gráfico 2.

Pela análise dos resultados obtidos verifica-se que, na generalidade, se encontram muito próximos de zero, consubstanciando assim uma situação limite em relação à capacidade de as organizações em estudo fazerem face às suas obrigações no prazo imediato. A situação mais grave é apurada no caso do SCP-SAD, uma vez que mesmo sendo escasso, o rácio de liquidez imediata ainda apresentava um valor de 0,04 no primeiro ano analisado e ao longo do período estudo perdeu toda e qualquer liquidez imediata, situando-se em zero o valor na última época



---

desportiva (2010/11). No caso da SLB – SAD também se verificou um agravamento da situação de liquidez imediata, passando de um valor próximo de 0,06 para um valor quase nulo (0.01). Face ao verificado para a liquidez geral, também para a liquidez imediata, o FCP–SAD apresenta o nível mais elevado para 2010/2011, em comparação com as restantes SAD's em estudo, tendo duplicado o valor da sua liquidez imediata durante o período em análise (de 0,08 para 0,16).

De acordo com o panorama geral que evidencia uma falta de liquidez, realçamos ainda que a concessão de crédito a estas sociedades é cada vez mais arriscada, na medida em que estas não detêm liquidez de ativo suficiente para fazer face às obrigações do passivo de curto prazo, o que, no limite, poderá bloquear o fornecimento de capitais alheios e/ou aumentar demasiado o custo do capital alheio fornecido.

### ***3.3.3. Rácios de Financiamento***

A análise dos rácios de financiamento permite complementar a análise efetuada pelos rácios de liquidez, avaliando a capacidade de as organizações fazerem face aos seus compromissos no médio e longo prazo (Baptista & Andrade, 2009). As tabelas 12, 13, 14 e 15 são portadoras dos resultados encontrados para os rácios de financiamento calculados para cada uma das organizações em estudo.

Rubricas	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
Passivo Total	156575038	125051623	178636208	325697622	324783820
Ativo Total	179489759	148087276	166846010	333631538	324915742
<b>Rácio de Endividamento</b>	<b>87%</b>	<b>84%</b>	<b>107%</b>	<b>98%</b>	<b>100%</b>
Capital Próprio	22914721	23035653	-11790198	7933916	131922
Passivo Total	156575038	125051623	178636208	325697622	324783820
<b>Rácio de Solvabilidade</b>	<b>15%</b>	<b>18%</b>	<b>-7%</b>	<b>2%</b>	<b>0%</b>
Passivo Circulante	85673546	71075994	142578694	180566405	172931779
Passivo Total	156575038	125051623	178636208	325697622	324783820
<b>Estrutura do Endividamento de Curto Prazo</b>	<b>55%</b>	<b>57%</b>	<b>80%</b>	<b>55%</b>	<b>53%</b>
Passivo M/L Prazo	70901492	53975629	36057514	145131217	151852041
Passivo Total	156575038	125051623	178636208	325697622	324783820
<b>Estrutura do Endividamento de Médio/ Longo Prazo</b>	<b>45%</b>	<b>43%</b>	<b>20%</b>	<b>45%</b>	<b>47%</b>
Excedente Bruto Exploração					
Resultados Operacionais <sup>1</sup>	22620330	3995900	-29910838	-12278148	5654198
Amortizações <sup>2</sup>	1621292	1497413	1804681	1833475	2187000
Amortizações e perdas de imparidade com passes de atletas	14047431	14832182	22344606	24460252	27537297
Total de Amortizações	15668723	16329595	24149287	26293727	29724297
Provisões	1500000	673134	637636	678696	367266
Excedente Bruto Exploração	39789053	20998629	-5123915	14694275	35745761
Encargos Financeiros	10266343	4247865	5871500	9552422	16771745
<b>Rácio de Cobertura dos Encargos Financeiros</b>	<b>3,88</b>	<b>4,94</b>	<b>-0,87</b>	<b>1,54</b>	<b>2,13</b>
Endividamento estável	70901492	53975629	36057514	145131217	151852041
Recursos estáveis	93816213	77011282	24267316	153065133	151983963
<b>Rácio de Estrutura dos Capitais Estáveis</b>	<b>0,76</b>	<b>0,70</b>	<b>1,49</b>	<b>0,95</b>	<b>1</b>
Endividamento a M/L Prazo	70901492	53975629	36057514	145131217	151852041
Autofinanciamento					
Resultado Líquido	12657467	120932	-34825851	-20275881	-7801994
Total de Amortizações	15668723	16329595	24149287	26293727	29724297
Provisões	1500000	673134	637636	678696	367266
Autofinanciamento	29826190	17123661	-10038928	6696542	22289569
<b>Rácio do Período de Reembolso</b>	<b>2</b>	<b>-3</b>	<b>-1</b>	<b>87</b>	<b>-5</b>
Autofinanciamento	29826190	17123661	-10038928	6696542	22289569
Proveitos Operacionais <sup>3</sup>	58543208	49502763	46880041	58268445	65650411
<b>Margem de Autofinanciamento</b>	<b>0,51</b>	<b>0,35</b>	<b>-0,21</b>	<b>0,12</b>	<b>0,34</b>

Tabela 12 - Rácios de Financiamento – SLB

- 1 Incluindo transações com passes de atletas  
2 Excluindo depreciações de passes de atletas  
3 Excluindo transações de passes de atletas

(Valores em Euros)					
Rubricas	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
Passivo Total	128131000	146016000	142443000	172950000	199543000
Ativo Total	124961000	143421000	126462000	130508000	169897000
<b>Rácio de Endividamento</b>	<b>103%</b>	<b>102%</b>	<b>113%</b>	<b>133%</b>	<b>117%</b>
Capital Próprio	-3170000	-2595000	-15981000	-42442000	-29646000
Passivo Total	128131000	146016000	142443000	172950000	199543000
<b>Rácio de Solvabilidade</b>	<b>-2%</b>	<b>-2%</b>	<b>-11%</b>	<b>-25%</b>	<b>-15%</b>
Passivo Circulante	26189000	48399000	22714000	46923000	112756000
Passivo Total	128131000	146016000	142443000	172950000	199543000
<b>Estrutura do Endividamento de Curto Prazo</b>	<b>20%</b>	<b>33%</b>	<b>16%</b>	<b>27%</b>	<b>57%</b>
Passivo M/L Prazo	101942000	97617000	119729000	126027000	86787000
Passivo Total	128131000	146016000	142443000	172950000	199543000
<b>Estrutura do Endividamento de Médio/ Longo Prazo</b>	<b>80%</b>	<b>67%</b>	<b>84%</b>	<b>73%</b>	<b>43%</b>
Excedente Bruto Exploração					
Resultados Operacionais <sup>4</sup>	17100000	2563000	-9391000	-21927000	-22528000
Amortizações <sup>5</sup>	40000	82000	77000	90000	957000
Amortizações e perdas de imparidade com passes de atletas	8643000	7051000	11551000	15034000	23288000
Total de Amortizações	8683000	7133000	11628000	15124000	24245000
Provisões	1432000	435000	1813000	842000	4964000
Excedente Bruto Exploração	28215000	10131000	4050000	-5961000	6681000
Encargos Financeiros	2515000	3076000	3396000	3297000	7749000
<b>Rácio de Cobertura dos Encargos Financeiros</b>	<b>11,22</b>	<b>3,29</b>	<b>1,19</b>	<b>-1,81</b>	<b>0,86</b>
Endividamento estável	101942000	97617000	119729000	126027000	86787000
Recursos estáveis	98772000	95022000	103748000	83585000	57141000
<b>Rácio de Estrutura dos Capitais Estáveis</b>	<b>1,03</b>	<b>1,03</b>	<b>1,15</b>	<b>1,51</b>	<b>1,52</b>
Endividamento a M/L Prazo	101942000	97617000	119729000	126027000	86787000
Autofinanciamento					
Resultado Líquido	15239000	597000	-13349000	-26461000	-43991000
Total de Amortizações	8683000	7133000	11628000	15124000	24245000
Provisões	1432000	435000	1813000	842000	4964000
Autofinanciamento	25354000	8165000	92000	-10495000	-14782000
<b>Rácio do Período de Reembolso</b>	<b>4</b>	<b>12</b>	<b>1301</b>	<b>-12</b>	<b>-6</b>
Autofinanciamento	25354000	8165000	92000	-10495000	-14782000
Proveitos Operacionais <sup>6</sup>	40104000	45461000	46822000	34195000	35366000
<b>Margem de Autofinanciamento</b>	<b>0,63</b>	<b>0,18</b>	<b>0</b>	<b>-0,31</b>	<b>-0,42</b>

Tabela 13 - Rácios de Financiamento – SCP

<sup>4</sup> Incluindo transações com passes de atletas

<sup>5</sup> Excluindo depreciações de passes de atletas

(Valores em Euros)					
Rubricas	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
Passivo Total	112001020	137917742	154988664	152417512	193549636
Ativo Total	121495540	153798605	176406189	174186935	216868739
<b>Rácio de Endividamento</b>	<b>92%</b>	<b>90%</b>	<b>88%</b>	<b>88%</b>	<b>89%</b>
Capital Próprio	9494520	15880863	21417524	21769423	23319103
Passivo Total	112001020	137917742	154988664	152417512	193549636
<b>Rácio de Solvabilidade</b>	<b>8%</b>	<b>12%</b>	<b>14%</b>	<b>14%</b>	<b>12%</b>
Passivo Circulante	73647970	95629520	118863934	107153787	132390920
Passivo Total	112001020	137917742	154988664	152417512	193549636
<b>Estrutura do Endividamento de Curto Prazo</b>	<b>66%</b>	<b>69%</b>	<b>77%</b>	<b>70%</b>	<b>68%</b>
Passivo M/L Prazo	38353050	42288222	36124730	45263725	61158716
Passivo Total	112001020	137917742	154988664	152417512	193549636
<b>Estrutura do Endividamento de Médio/ Longo Prazo</b>	<b>34%</b>	<b>31%</b>	<b>23%</b>	<b>30%</b>	<b>32%</b>
Excedente Bruto Exploração					
Resultados Operacionais <sup>7</sup>	8931514	10496661	10621135	2693929	8015692
Amortizações <sup>8</sup>	387940	445808	551350	553176	590085
Amortizações e perdas de imparidade com passes de atletas	21643653	20083602	23769971	27085134	28365872
Total de Amortizações	22031593	20529410	24321321	27638310	28955957
Provisões	3618163	835127	1733843	43360	446104
Excedente Bruto Exploração	34581270	31861198	36676299	30375599	37417753
Encargos Financeiros	6027326	4970684	7147637	5389616	7391265
<b>Rácio de Cobertura dos Encargos Financeiros</b>	<b>5,74</b>	<b>6,41</b>	<b>5,13</b>	<b>5,64</b>	<b>5,06</b>
Endividamento estável	38353050	42288222	36124730	45263725	61158716
Recursos estáveis	47847570	58169085	57542254	67033148	84477819
<b>Rácio de Estrutura dos Capitais Estáveis</b>	<b>0,8</b>	<b>0,73</b>	<b>0,63</b>	<b>0,68</b>	<b>0,72</b>
Endividamento a M/L Prazo	38353050	42288222	36124730	45263725	61158716
Autofinanciamento					
Resultado Líquido	2032914	6386343	5536661	351899	1549678
Total de Amortizações	22031593	20529410	24321321	27638310	28955957
Provisões	3618163	835127	1733843	43360	446104
Autofinanciamento	27682670	27750880	31591825	28033569	30951739
<b>Rácio do Período de Reembolso</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
Autofinanciamento	27682670	27750880	31591825	28033569	30951739
Proveitos Operacionais <sup>9</sup>	47011862	44838281	56496065	46448102	70368229
<b>Margem de Autofinanciamento</b>	<b>0,59</b>	<b>0,62</b>	<b>0,56</b>	<b>0,6</b>	<b>0,44</b>

Tabela 14 - Rátios de Financiamento - FCP

<sup>7</sup> Incluindo transações com passes de atletas

<sup>8</sup> Excluindo depreciações de passes de atletas

( Valores em Euros)					
Rubricas	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
Passivo Total	-	-	-	29937068	14051416
Ativo Total	-	-	-	29510395	18529327
<b>Rácio de Endividamento</b>	-	-	-	<b>101%</b>	<b>76%</b>
Capital Próprio	-	-	-	-426672	4477911
Passivo Total	-	-	-	29937068	14051416
<b>Rácio de Solvabilidade</b>	-	-	-	<b>-1%</b>	<b>32%</b>
Passivo Circulante	-	-	-	25687068	12478083
Passivo Total	-	-	-	29937068	14051416
<b>Estrutura do Endividamento de Curto Prazo</b>	-	-	-	<b>86%</b>	<b>89%</b>
Passivo M/L Prazo	-	-	-	4250000	1573333
Passivo Total	-	-	-	29937068	14051416
<b>Estrutura do Endividamento de Médio/ Longo Prazo</b>	-	-	-	<b>14%</b>	<b>11%</b>
Excedente Bruto Exploração					
Resultados Operacionais <sup>10</sup>	-	-	-	4036345	5560814
Amortizações <sup>11</sup>	-	-	-	193678	242819
Amortizações e perdas de imparidade com passes de atletas	-	-	-	2097986	2280640
Total de Amortizações	-	-	-	2291664	2523459
Provisões	-	-	-	0	0
Excedente Bruto Exploração	-	-	-	6328009	8084273
Encargos Financeiros	-	-	-	794518	729460
<b>Rácio de Cobertura dos Encargos Financeiros</b>	-	-	-	<b>7,97</b>	<b>11,08</b>
Endividamento estável	-	-	-	4250000	1573333
Recursos estáveis	-	-	-	3823328	6051244
<b>Rácio de Estrutura dos Capitais Estáveis</b>	-	-	-	<b>1,11</b>	<b>0,26</b>
Endividamento a M/L Prazo	-	-	-	4250000	1573333
Autofinanciamento					
Resultado Líquido	-	-	-	3331732	5190720
Total de Amortizações	-	-	-	2291664	2523459
Provisões	-	-	-	0	0
Autofinanciamento	-	-	-	5623396	7714179
<b>Rácio do Período de Reembolso</b>	-	-	-	<b>1</b>	<b>0</b>
Autofinanciamento	-	-	-	5623396	7714179
Proveitos Operacionais <sup>12</sup>	-	-	-	10316977	28980471
<b>Margem de Autofinanciamento</b>	-	-	-	<b>0,55</b>	<b>0,27</b>

Tabela 15 - Rátios de Financiamento - SCB

<sup>10</sup> Incluindo transações com passes de atletas

<sup>11</sup> Excluindo depreciações de passes de atletas

### • Rácios de Endividamento

	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
<b>SLB</b>	87%	84%	107%	98%	100%
<b>SCP</b>	103%	102%	113%	133%	117%
<b>FCP</b>	92%	90%	88%	88%	89%
<b>SCB</b>				101%	76%

Tabela 16 - Comparação dos Rácios de Endividamento

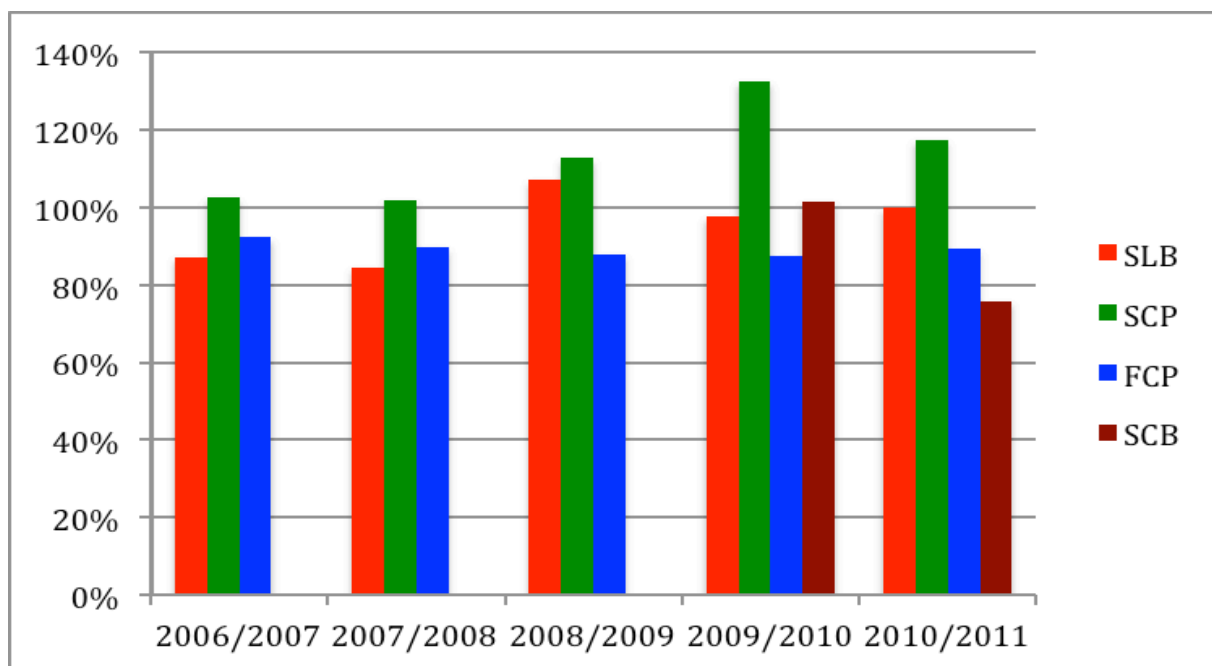


Gráfico 3 - Rácios de Endividamento

O Rácio de Endividamento, ao traduzir o peso dos capitais alheios no financiamento da organização, dá-nos uma ideia do risco financeiro organizacional. Nesse sentido, e tendo presente que o valor deste não deve exceder 70% (Baptista & Andrade, 2009), quanto maior o valor percentual deste rácio maior o risco financeiro, uma vez que a exposição da organização ao financiamento proveniente do exterior é maior. Os valores assumidos ao longo de todo o período analisado e para todas as organizações em estudo por este rácio estão resumidos no gráfico 3. Para a SLB – SAD assistiu-se a um aumento do endividamento ao longo do período considerado, aumentando este valor de 87% em 2006/2007 para 100% em 2010/2011. A SCP – SAD regista os valores mais elevados para este rácio para todos os anos considerados

---

evidenciando uma maior dependência dos capitais alheios em relação às restantes sociedades, verificando-se um aumento deste valor de 103% em 2006/2007 para 117% em 2010/2011, valores que decorrem do facto de o passivo ser superior ao total do ativo da organização para todo o período e consequentemente, o capital próprio assumir um valor negativo. Ou seja, o capital alheio tem que financiar todos os recursos aplicados no ativo e a parte negativa dos capitais próprios; veja-se que o valor mais elevado para o endividamento é obtido no ano de 2009/2010 devido ao facto de ser precisamente o ano em que o capital próprio atinge o menor valor em todo o período analisado. Assim, para estas duas sociedades verificou-se um aumento do risco financeiro.

Em relação a FCP – SAD e SCB – SAD verificou-se uma diminuição do endividamento, sendo essa diminuição mais significativa na SCB – SAD, passando de 101% em 2009/2010 para 76% em 2010/2011, originando que esta última organização tivesse sido a que apresentou uma evolução mais positiva nos níveis de endividamento e consequente autonomia financeira. Os níveis de endividamento para a FCP – SAD registaram uma diminuição até 2009/2010, devido ao aumento dos ativos ser superior ao verificado para os passivos. De 2008/2009 para 2009/2010 verificou-se uma diminuição dos ativos da organização, acompanhada por uma variação de igual sentido nos passivos, provocando um ligeiro aumento desse rácio para 2010/2011, em virtude da diferença entre os passivos e os ativos da organização ser menor nesse ano. Em relação à SCB – SAD, e apesar de ter ocorrido uma diminuição dos ativos nos anos considerados, verificou-se também um declínio dos passivos de valor superior, o que explica a diminuição do endividamento.

Verifica-se que todas as sociedades apresentam graves sinais de risco financeiro, uma vez que o valor deste rácio assume sempre valores superiores a 70%, sendo esse risco mais

significativo para a SLB – SAD e SCP – SAD. Todas as sociedades, ao apresentarem valores elevados para este rácio, denotam baixos graus de autonomia financeira.

- **Rácios de Solvabilidade**

	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
<b>SLB</b>	15%	18%	-7%	2%	0%
<b>SCP</b>	-2%	-2%	-11%	-25%	-15%
<b>FCP</b>	8%	12%	14%	14%	12%
<b>SCB</b>				-1%	32%

Tabela 17 - Comparação dos Rácios de Solvabilidade

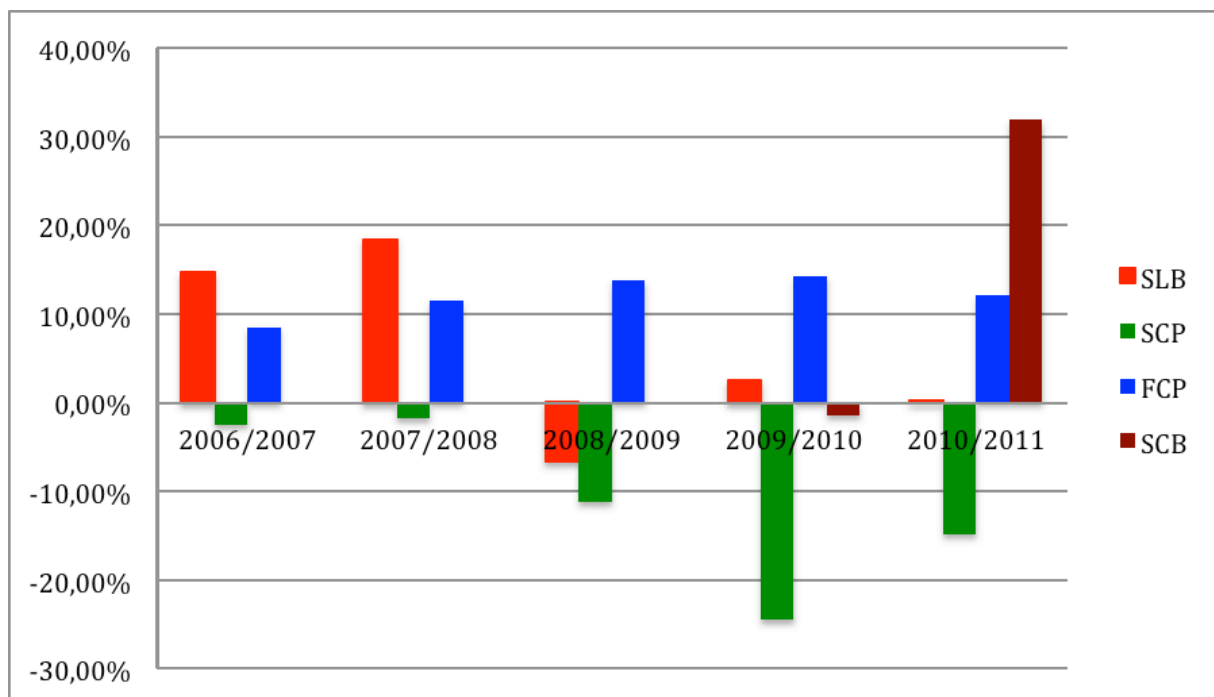


Gráfico 4 - Rácios de Solvabilidade

Enquanto que o Rácio de Endividamento expressa o peso dos capitais alheios no financiamento da organização, o Rácio de Solvabilidade traduz a cobertura da totalidade do passivo pelos capitais próprios da mesma. Assim, inversamente ao rácio anterior para o qual valores elevados traduzem baixos níveis de autonomia, valores elevados para este Rácio exprimem níveis elevados de autonomia financeira. Para a análise a efetuar relativamente a



---

este rácio assume-se o valor mínimo de cerca de 50% (Esperança & Matias, 2009). Nesse sentido, as conclusões deste rácio corroboram as do rácio de endividamento.

Para a SLB – SAD este valor passou de 15% em 2006/2007 para 0% em 2010/2011 registando um valor negativo de 6,6% em 2008/2009, coincidindo com o ano em que a sociedade apresentou um nível mais elevado de endividamento. Esse valor negativo deveu-se ao facto de a sociedade apresentar, nesse ano, valores negativos para os capitais próprios em consequência do elevado prejuízo apresentado no mesmo ano. Apesar de os resultados líquidos desta sociedade assumirem valores negativos nos anos seguintes, verifica-se uma evolução nesses resultados. Mesmo assim, os capitais próprios apresentam valores positivos nesses dois anos em virtude do aumento do capital social verificado de 2008/2009 para 2009/2010.

A SCP – SAD, sendo a sociedade que apresenta níveis mais elevados de endividamento, apresenta os níveis mais baixos de solvabilidade, registando sempre valores negativos em todos os períodos analisados. O valor deste rácio é negativo para a totalidade do período devido aos capitais próprios desta sociedade serem sempre precedidos de sinal negativo.

Para a FCP – SAD e SCB – SAD registou-se um aumento da solvabilidade, o que aliado a diminuição do endividamento se traduz no aumento da autonomia financeira para estas sociedades; no segundo caso esse aumento assume uma maior expressão uma vez que passou de -1% em 2009/2010 para 32% em 2010/2011. O valor negativo registado na SCB – SAD ficou a dever-se à existência de capitais próprios negativos para essa sociedade na época desportiva de 2009/10.

---

Apesar dos aumentos da solvabilidade para duas últimas organizações referidas, todas apresentam valores baixos para este rácio evidenciando baixos níveis de autonomia financeira, o que corrobora as conclusões para o rácio de endividamento. Nesse sentido, a SCP – SAD ao apresentar os níveis mais elevados de endividamento bem como uma solvabilidade negativa, surge como a sociedade que apresenta os piores níveis de autonomia financeira agravando-se essa situação ao longo do período temporal considerado. Inversamente, a SCB –SAD apresentou uma evolução positiva da autonomia em virtude de uma diminuição do endividamento e um aumento da solvabilidade, apesar de o valor do endividamento para 2010/2011 ainda ser superior ao de referência. A SLB – SAD teve o valor mais baixo de autonomia em 2008/2009, apresentando ao longo do período uma diminuição dessa autonomia, dado o aumento do endividamento aliado a uma diminuição da solvabilidade. Em relação a FCP – SAD verificou-se um ligeiro aumento da autonomia financeira, apesar de o valor do endividamento para o último período considerado ainda ser elevado. Para concluir a análise em relação a estes dois rácios, embora tenha sido registada uma evolução positiva verificada para a FCP – SAD e SCB – SAD, os valores registados tanto para o endividamento como para a autonomia para todas as sociedades consideradas ainda se situam em 2010/2011 longe daqueles considerados como seguros, o que demonstra ainda uma parca autonomia financeira em virtude de um endividamento excessivo assumido pela generalidade destas organizações.

- **Rátios de Estrutura do Endividamento**

**Endividamento de Curto Prazo**

	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
<b>SLB</b>	55%	57%	80%	55%	53%
<b>SCP</b>	20%	33%	16%	27%	57%
<b>FCP</b>	66%	69%	77%	70%	68%
<b>SCB</b>				86%	89%

**Endividamento de Médio/Longo Prazo**

	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
<b>SLB</b>	45%	43%	20%	45%	47%
<b>SCP</b>	80%	67%	84%	73%	43%
<b>FCP</b>	34%	31%	23%	30%	31%
<b>SCB</b>				14%	11%

Tabela 18 - Comparação dos Rátios de Estrutura do Endividamento

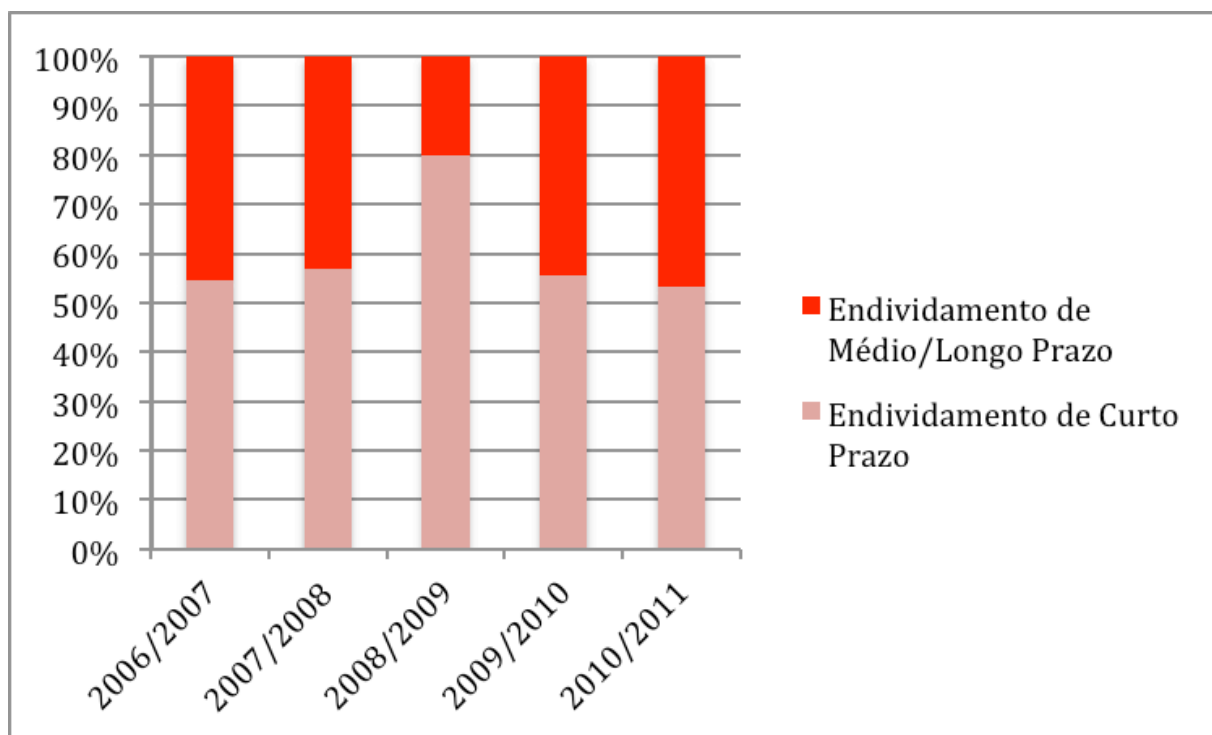


Gráfico 5 - Rácio Estrutura do Endividamento SLB – SAD

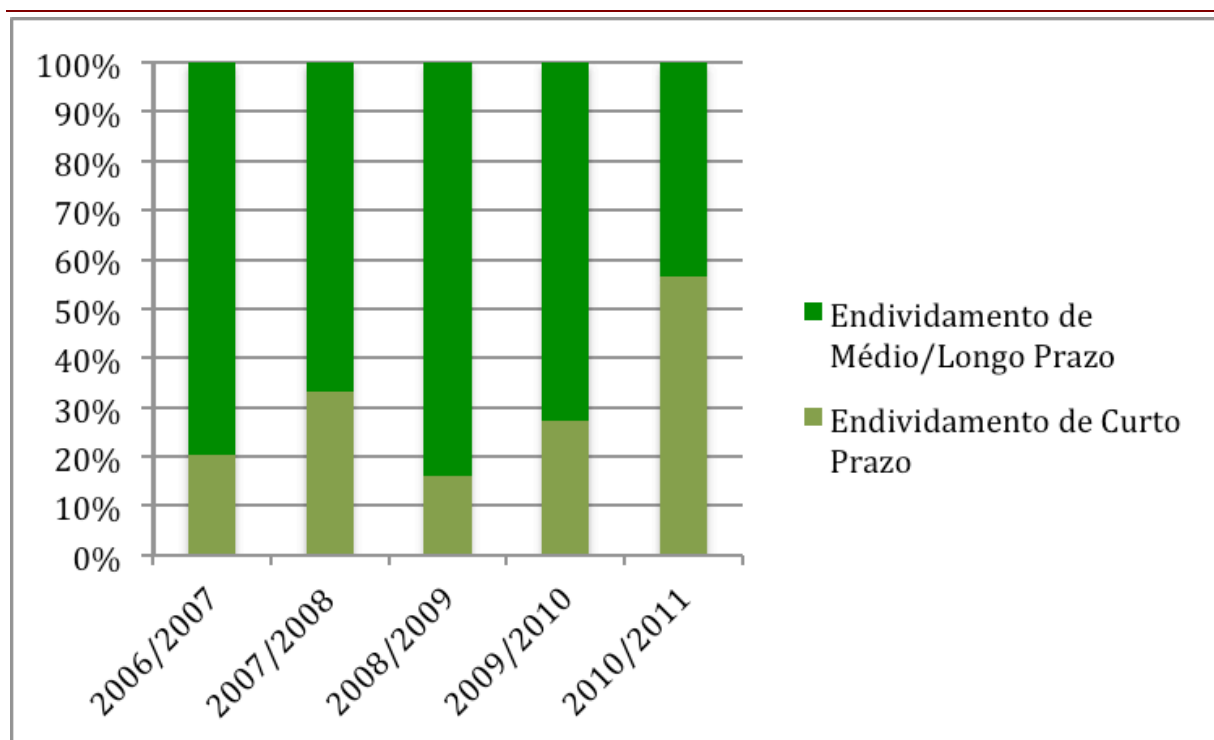


Gráfico 6 - Rácio Estrutura do Endividamento SCP – SAD

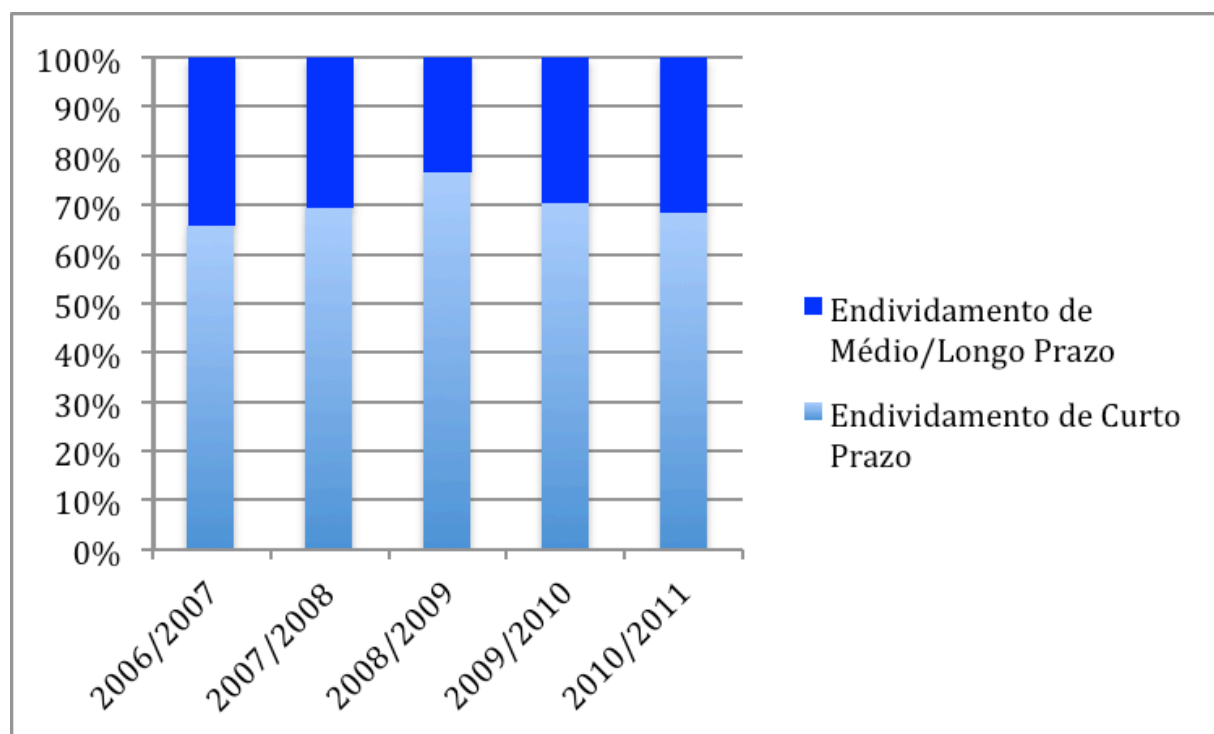


Gráfico 7 - Rácio de Estrutura do Endividamento FCP - SAD

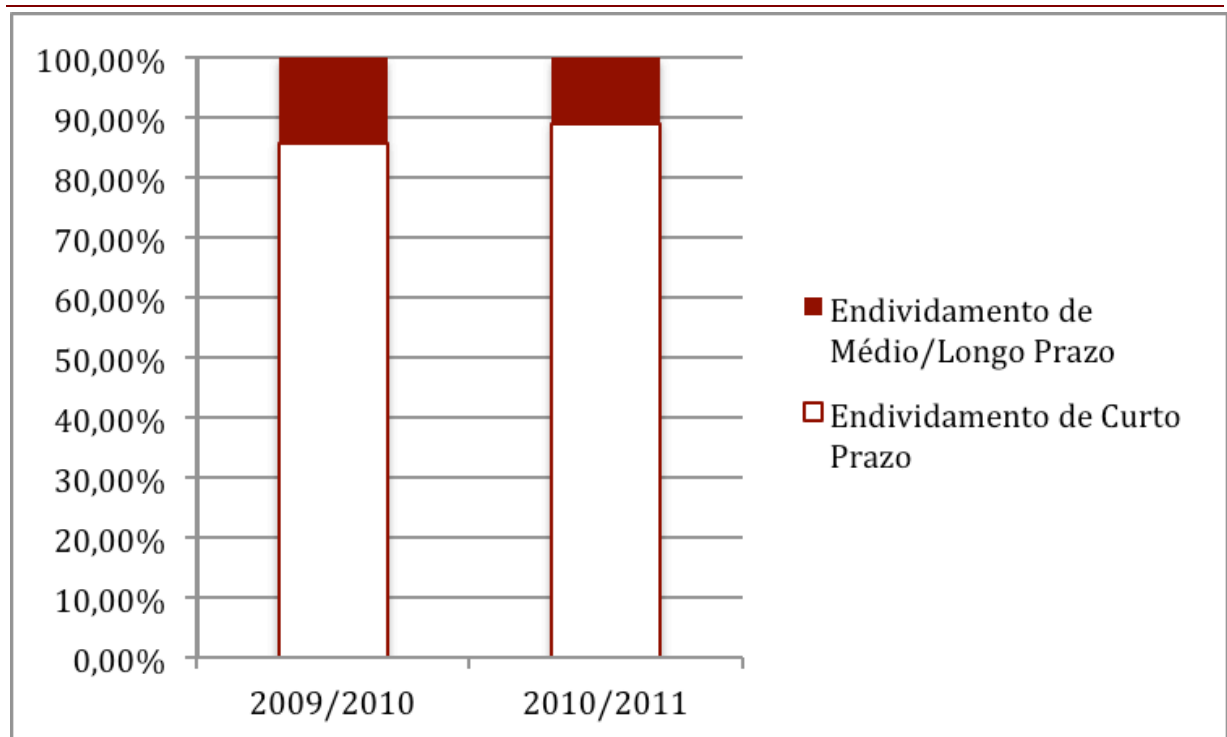


Gráfico 8 - Rácios Estrutura do Endividamento SCB - SAD

A análise dos Rácios de Estrutura do Endividamento fornecem informação sobre o prazo de vencimento das dívidas da organização, ou seja, se essas são de prazo de vencimento inferior a um ano (curto prazo) ou superiores a um ano (médio/longo prazo) traduzindo assim informação sobre a pressão exercida sobre a tesouraria da organização, sendo, obviamente, tanto maior quanto o endividamento se apresentar maioritariamente de curto prazo.

Para a SLB – SAD o peso percentual do endividamento de curto prazo é superior ao de médio /longo prazo ao longo dos cinco exercícios considerados, como se pode constatar através da análise dos resultados espelhados no gráfico 5. O endividamento de prazo inferior a um ano oscila sempre à volta de 55%, com exceção do ano de 2008/2009 no qual sofreu um aumento significativo para cerca de 80%, tendo sido o ano em que foi maior a pressão sentida sobre a tesouraria nesta organização. Apesar desse pico, verificou-se uma leve descida desse tipo de endividamento de 2006/2007 para 2010/2011.

O endividamento de curto prazo em relação a SCP–SAD, apesar de oscilações de sentido inverso do segundo para o terceiro ano analisado, tem vindo a sofrer uma tendência de evolução negativa ao longo dos cinco anos em estudo, situando-se este endividamento nos 57% em 2010/2011, contra os 20% verificados no primeiro ano analisado ( Gráfico 6).

Para a FCP – SAD o endividamento de curto prazo aumentou até 2008/2009, decrescendo depois nos dois anos seguintes para cerca de 68%, valores ligeiramente superiores aos verificados em 2006/2007 ( Gráfico 7). A SCB–SAD apresenta, nos dois anos analisados, uma preponderância do endividamento de curto prazo em relação ao de médio/longo prazo, aumentando mesmo esse valor de 2009/2010 para 2010/2011, como explicitado pelo gráfico 8. Em comparação com as restantes sociedades a SCB–SAD apresenta valores muito superiores para o endividamento de curto prazo, o que leva a uma pressão maior sobre a tesouraria dessa sociedade.

#### • Rácios de Estrutura dos Capitais Estáveis

	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
<b>SLB</b>	76%	70%	149%	95%	100%
<b>SCP</b>	103%	103%	115%	151%	152%
<b>FCP</b>	80%	73%	63%	68%	72%
<b>SCB</b>				111%	26%

Tabela 19 - Comparação dos Rácios de Estrutura dos Capitais Estáveis

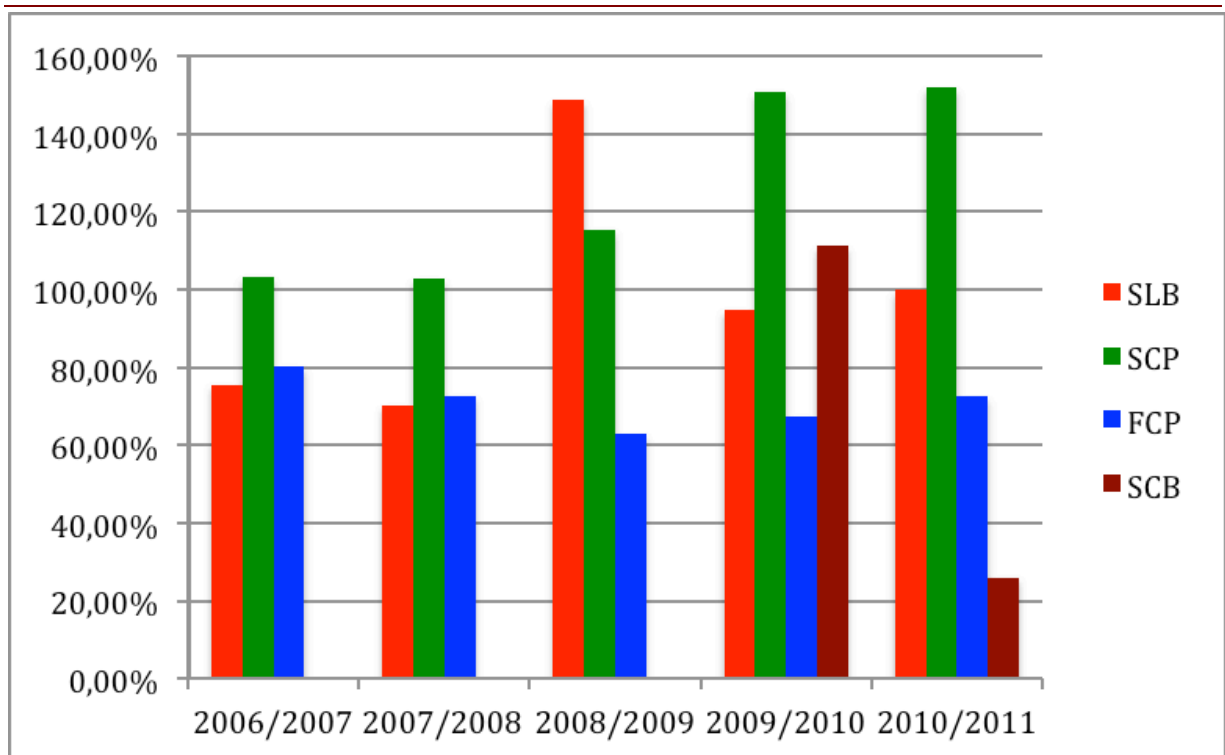


Gráfico 9 - Rácios de ECE

O peso do endividamento de longo prazo na totalidade dos capitais permanentes ao dispor da gestão é dado pelo Rácio de Estrutura dos Capitais Estáveis, sendo o risco financeiro tanto maior quanto o valor percentual assumido. Os valores assumidos por este rácio ao longo do período em estudo, encontram-se explicitados no gráfico 9.

Pela análise dos valores para este rácio a SCP – SAD apresenta os níveis mais elevados de risco financeiro uma vez que os valores encontrados são sempre superiores a 100%, sendo esse risco mais significativo no ano de 2010/2011. É ainda de se notar que esse valor tem vindo a aumentar ao longo do período analisado, sendo atualmente de 152%, o que indicia uma grande dependência do financiamento a médio/longo prazo por parte dos capitais alheios. A SLB – SAD apresenta sucessivas oscilações de sentido contrário no valor deste rácio, registando no último ano em análise valores elevados próximos de 100% contra os cerca de

76 % registados em 2006/2007. Para a FCP – SAD o valor desse rácio diminui ligeiramente nos dois primeiros anos, sofrendo depois um aumento nos dois anos seguintes, para 72%, valor ainda inferior ao registado em 2006/2007. Para a SCB – SAD esse valor registou uma queda acentuada passando de valores superiores a 100% para 26%, o que coloca esta organização com o melhor resultado ao nível do rácio em estudo.

Assim, relativamente a este rácio verificou-se um aumento do risco financeiro para a SLB – SAD e SCP – SAD, sendo que esse aumento foi mais significativo na segunda sociedade referida. A FCP – SAD apesar da tendência de aumento a partir de 2008/2009, ainda regista valores inferiores aos de 2006/2007, traduzindo-se numa diminuição do risco financeiro associado a este Rácio. A SCB – SAD registou a maior queda em relação ao risco financeiro relativamente a este rácio.

#### • Rácios de Cobertura dos Encargos Financeiros

	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
<b>SLB</b>	3,88	4,94	-0,87	1,54	2,13
<b>SCP</b>	11,22	3,29	1,19	-1,81	0,86
<b>FCP</b>	5,74	6,41	5,13	5,64	5,06
<b>SCB</b>				7,97	11,08

Tabela 20 - Comparação dos Rácios de Cobertura dos Encargos Financeiros



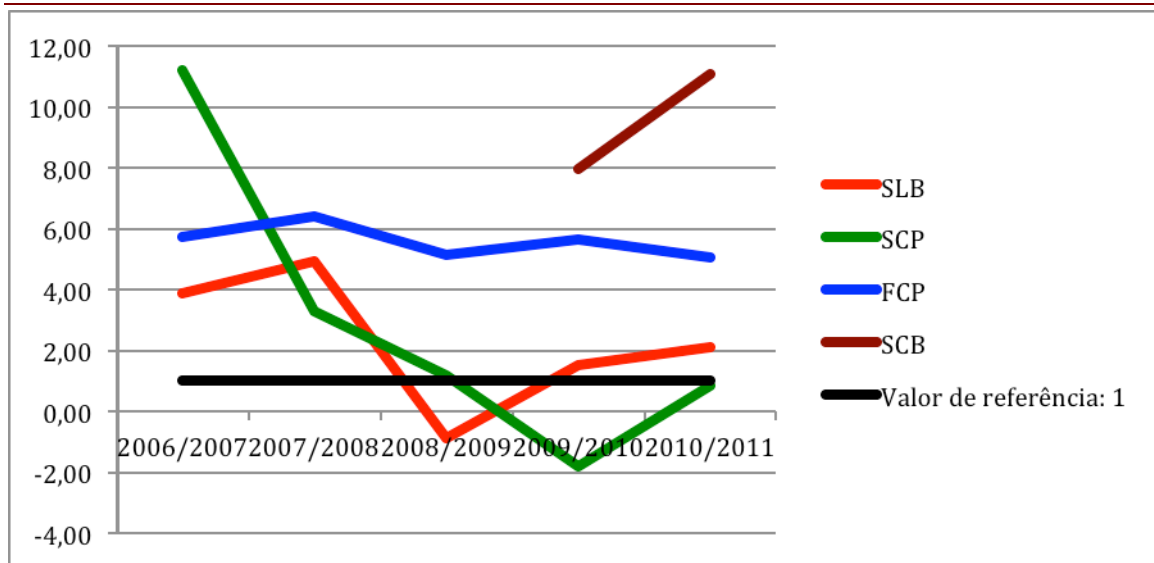


Gráfico 10 - Rátios de Cobertura dos Encargos Financeiros

O Rácio de Cobertura dos Encargos Financeiros fornece informação sobre a capacidade da organização através da sua exploração gerar meios suficientes para fazer face aos seus encargos financeiros. Para este rácio assume-se como valor mínimo de referência o valor de 1, uma vez que valores inferiores a este significam que a organização não consegue gerar meios suficientes para cobrir os seus encargos.

O Facto de uma organização não conseguir gerar recursos suficientes para fazer face aos seus encargos, leva a um aumento do risco financeiro associado em virtude de um aumento do endividamento.

Nesse sentido, a SLB – SAD registou valores superiores ao valor de referência para a totalidade do período em estudo, exceto para o ano de 2008/2009. Para este ano esta sociedade registou valores negativos, o que se traduziu na falta de capacidade de a organização gerar meios suficientes para fazer face aos seus encargos. Para os restantes anos em estudo apresenta valores satisfatórios para este rácio.

A SCP – SAD apresenta um decréscimo dessa capacidade sendo esse valor negativo em 2008/200, aumentando para um valor positivo no último ano em estudo, mas ainda assim inferior ao valor de referência.

A FCP – SAD e SCB- SAD apresentam valores muito satisfatórios para este rácio, verificando-se mesmo um aumento na SCB – SAD nos dois anos em estudo.

Assim, pela análise deste rácio, conclui-se que a FCP – SAD e SCB - SAD apresentam os melhores níveis para este rácio conseguindo gerar meios para cobrir os seus encargos.

#### • Período de Reembolso

	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
SLB	2	-3	-1	87	-5
SCP	4	12	1301	-12	-6
FCP	1	2	1	2	2
SCB				1	0

Tabela 21 - Comparação dos Períodos de Reembolso

O Rácio do Período de Reembolso traduz, apurado o nível de autofinanciamento, o número de períodos económicos necessários para cobrir todo o passivo de médio/longo prazo.

Para a SLB – SAD e para todos os anos em estudo, excetuando o ano de 2009/2010, verificaram-se valores negativos para este indicador, devido a uma total ausência de autofinanciamento para fazer face ao endividamento de médio/longo prazo, o que impossibilita essa cobertura . No exercício de 2009/2010, este assumiu valores positivos, devido aos valores positivos do autofinanciamento, contrastando com os negativos dos restantes anos. Contudo, o valor encontrado para este ano significa que, dado o nível de autofinanciamento encontrado, seriam necessários cerca de 86 períodos económicos para liquidar todo o passivo de prazo superior a um ano.

Em relação a SCP – SAD o número de períodos económicos necessários aumentou até ao exercício de 2008/2009, assumindo nesse ano um valor recorde de 1301 em grande parte

devido a uma queda abrupta no autofinanciamento. Os dois anos seguintes correspondem a um período crítico desta sociedade em relação a este indicador, assumindo valores negativos devido ao facto de o valor do autofinanciamento também ser negativo.

A FCP – SAD, devido ao aumento do autofinanciamento verificado, registou uma evolução positiva desse rácio nos três primeiros períodos considerados, sofrendo uma diminuição no número de períodos necessários para cobrir todo o passivo de médio/longo prazo, sendo esse inferior a dois períodos económicos nesses anos. Nos dois anos seguintes verificou-se um declínio para valores negativos, devido ao facto de o autofinanciamento assumir nestes anos valores inferiores a zero, impossibilitando a cobertura do passivo de médio/longo prazo. A SCB – SAD também registou uma evolução nos dois anos considerados, sendo que, no último ano em estudo, o número de períodos necessários para fazer face ao passivo de médio/longo prazo era inferior a um exercício económico.

#### • Margem de Autofinanciamento

A Margem de Autofinanciamento ao relacionar o Autofinanciamento com os Proveitos operacionais permite a comparação da capacidade de Autofinanciamento entre as diferentes organizações.

	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
<b>SLB</b>	51%	35%	-21%	11%	34%
<b>SCP</b>	63%	18%	0%	-31%	-42%
<b>FCP</b>	59%	62%	56%	60%	44%
<b>SCB</b>				55%	27%

Tabela 22 - Comparação das Margens de Autofinanciamento

Como se pode constatar pela visualização da tabela 22, a SCP – SAD apresenta, ao longo da totalidade do período considerado, um declínio dos valores para este indicador, assumindo valores negativos nos dois últimos anos considerados. Essa diminuição de capacidade de autofinanciamento condiz com o aumento do endividamento e a diminuição da solvabilidade verificadas.

A FCP – SAD apresentam valores positivos para a totalidade do período considerado.

A SCB – SAD apresenta valores positivos para os dois períodos considerados.

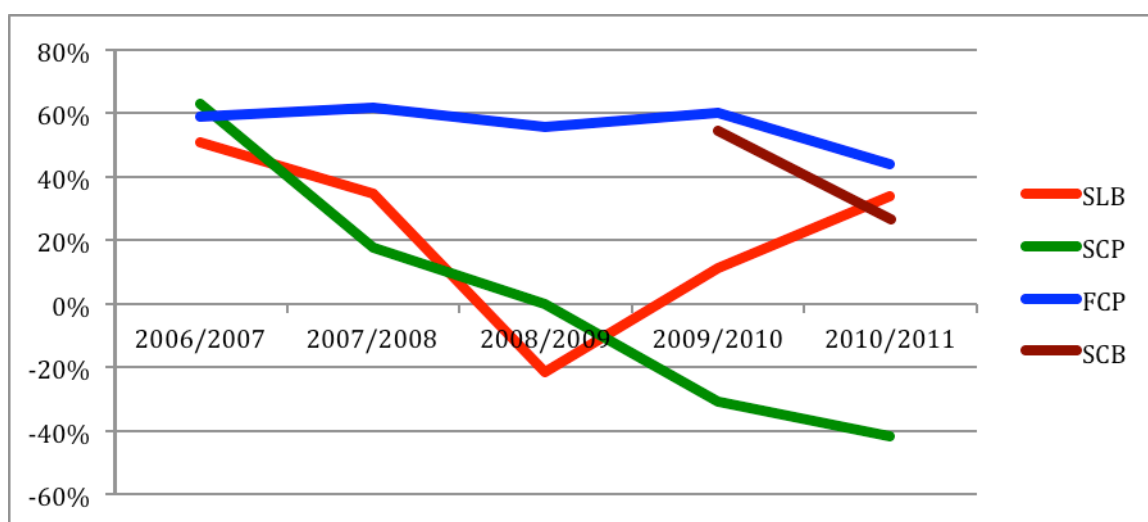


Gráfico 11 - Comparação das Margens e Autofinanciamento

## 4. Indicador Desportivo

### 4.1. Metodologia de Construção

Para a construção deste Indicador considerou-se a participação nas competições nacionais (Liga Portuguesa, Taça de Portugal e Taça da Liga) bem como nas competições europeias (Taça UEFA/Liga Europa e Liga dos Campeões), nas épocas 2006/2007 a 2010/2011, sendo a

base para a construção do mesmo as classificações obtidas nessas provas (Tabelas 23 e seguintes).

	<b>06/07</b>	<b>07/08</b>	<b>08/09</b>	<b>09/10</b>	<b>10/11</b>
<b>SLB</b>	3º	4º	3º	1º	2º
<b>SCP</b>	2º	2º	2º	4º	3º
<b>FCP</b>	1º	1º	1º	3º	1º
<b>SCB</b>	4º	7º	5º	2º	4º

Tabela 23- Classificações Liga Portuguesa

	<b>06/07</b>	<b>07/08</b>	<b>08/09</b>	<b>09/10</b>	<b>10/11</b>
<b>SLB</b>	Oitavos de Final	Meias Finais	Oitavos Final	4ª Eliminatória	Meias-Finais
<b>SCP</b>	Vencedor	Vencedor	4ª Eliminatória	Quartos Final	Oitavos Final
<b>FCP</b>	4ª Eliminatória	Final	Vencedor	Vencedor	Vencedor
<b>SCB</b>	Meias-Finais	5ª Eliminatória	4ª Eliminatória	Quartos Final	4ª Eliminatória

Tabela 24 - Classificações Taça de Portugal

	<b>06/07</b>	<b>07/08</b>	<b>08/09</b>	<b>09/10</b>	<b>10/11</b>
<b>SLB</b>		4ª Eliminatória	Vencedor	Vencedor	Vencedor
<b>SCP</b>		Final	Final	Meias Finais	Meias Finais
<b>FCP</b>		3ª Eliminatória	Meias Finais	Final	Fase de Grupos
<b>SCB</b>		3ª Eliminatória	1ª Fase	Fase de Grupos	Fase de Grupos

Tabela 25- Classificações Taça da Liga

	<b>06/07</b>	<b>07/08</b>	<b>08/09</b>	<b>09/10</b>	<b>10/11</b>
<b>SLB</b>	Quartos de Final	Oitavos de Final	Fase de Grupos	Quartos de Final	Meias-Finais
<b>SCP</b>	N/P	Quartos de Final	N/P	Oitavos de Final	1/16 Final
<b>FCP</b>	N/P	N/P	N/P	N/P	Vencedor
<b>SCB</b>	Oitavos de Final	1/16 de Final	Oitavos de Final	Pré Eliminatória	Final

Tabela 26 - Classificações Liga Europa / Taça UEFA

	<b>06/07</b>	<b>07/08</b>	<b>08/09</b>	<b>09/10</b>	<b>10/11</b>
<b>SLB</b>	Fase de Grupos	Fase de Grupos	N/P	N/P	Fase de Grupos
<b>SCP</b>	Fase de Grupos	Fase de Grupos	Oitavos de Final	Pré Eliminatória	N/P
<b>FCP</b>	Oitavos de Final	Oitavos de Final	Quartos de Final	Oitavos de Final	N/P
<b>SCB</b>	N/P	N/P	N/P	N/P	Fase de Grupos

Tabela 27 - Classificações Liga dos Campeões

Mediante um sistema de pontuação estabelecido de acordo com a importância atribuída às competições foi estabelecida a correspondência entre a classificação do clube e a pontuação respectiva. O sistema de pontuações utilizado pode ser visualizado na tabela 28 e nas tabelas 29 e seguintes a correspondência entre esse sistema de pontuações e as respectivas classificações.

<b>Liga Portuguesa</b>	<b>80 pontos</b>
6º	13,33
5º	26,67
4º	40,00
3º	53,33
2º	66,67
1º	80,00
<b>Taça Portugal</b>	<b>30 pontos</b>
Vencedor	30,00
Final	24,00
Meias Finais	18,00
Quartos Final	12,00
Oitavos Final	6,00
<b>Taça de Liga</b>	<b>10 pontos</b>
Vencedor	10
Final	7,5
Meias Finais	5
Fase de Grupos	2,5
<b>Taça UEFA/Liga Europa</b>	<b>70 pontos</b>
Vencedor	70,00
Final	60,00
Meias Finais	50,00
Quartos Final	40,00
Oitavos Final	30,00
1/16 Final	20,00
Fase de Grupos	10,000
<b>Liga Campeões</b>	<b>100 pontos</b>
Vencedor	100,00
Final	83,33
Meias Finais	66,67
Quartos Final	50,00
Oitavos Final	33,33
Fase de Grupos	16,66666667

Tabela 28 – Pontuações

---

Foi atribuída a pontuação mais elevada (100 pontos) para Liga dos Campeões, seguida da Liga Portuguesa (80 pontos), Liga Europa (70), Taça de Portugal (30) e Taça da Liga (10).

As pontuações para os diferentes resultados da Liga dos Campeões, Liga Portuguesa, Liga Europa, Taça de Portugal e Taça da Liga obedecem a progressões aritméticas de razão, respetivamente, 16,67, 13,33, 10, 6 e 2,5.

As diferentes razões das progressões foram obtidas através da divisão da pontuação total atribuída a cada competição pelos resultados considerados para cada competição. Para a Liga Portuguesa os 80 pontos foram divididos pelos 6 lugares possíveis, sendo 13,33 a pontuação para a classificação em 6º lugar, 26,67 ( $13,33+13,33$ ) para a classificação em 5º lugar, 40 para o 4º lugar ( $26,67+13,33$ ), 53,33 para o 3º ( $40+13,33$ ), 66,67 ( $53,33+13,33$ ) para o 2º e 80 para a vitória nessa competição.

Para a Liga dos Campeões os 100 pontos foram divididos por 6, correspondendo os 16,67 a participação na fase de grupos, 33,33 ( $16,67+16,67$ ) a passagem aos oitavos de final, 50 ( $33,33+16,67$ ) a passagem aos quartos de final, 66,67 ( $50+16,67$ ) a passagem as meias finais, 83,33 ( $66,67+16,67$ ) a presença na final e 100 pontos ( $83,33+16,67$ ) a vitória na competição.

Para a Liga Europa os 70 pontos foram divididos por 7, correspondendo os 10 a participação na fase de grupos, 20 ( $10+10$ ) a passagem aos dezoito avos de final, 30 ( $20+10$ ) a passagem aos oitavos de final, 40 ( $30+10$ ) a passagem aos quartos de final, 50 ( $40+10$ ) a passagem as meias finais, 60 ( $50+10$ ) a presença na final e 70 a vitória na competição.

Para a Taça de Portugal os 30 pontos foram divididos por 5, correspondendo 6 a passagem aos oitavos de final, 12 ( $6+6$ ) a passagem aos quartos de final, 18 ( $12+6$ ) a passagem as meias finais, 24 ( $18+6$ ) a presença na final e 30 pontos ( $24+6$ ) a vitória na competição.

Para a Taça da Liga os 10 pontos foram divididos por 4 correspondendo 2,5 a participação na fase de grupos, 5 (2,5+2,5) a passagem as meias finais, 7,5 (5+2,5) a presença na final e 10 (7,5+2,5) a vitória na competição.

	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11
<b>SLB</b>	53,33	40,00	53,33	80,00	66,67
<b>SCP</b>	66,67	66,67	66,67	40,00	53,33
<b>FCP</b>	80,00	80,00	80,00	53,33	80,00
<b>SCB</b>	40,00	0,00	26,67	66,67	40,00

Tabela 29 - Correspondência Liga Portuguesa

	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11
<b>SLB</b>	6,00	18,00	6,00	0,00	18,00
<b>SCP</b>	30,00	30,00	0,00	12,00	6,00
<b>FCP</b>	0,00	24,00	30,00	30,00	30,00
<b>SCB</b>	18,00	0,00	0,00	12,00	0,00

Tabela 30 - Correspondência Taça de Portugal

	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11
<b>SLB</b>	Não existe	0	10	10	10
<b>SCP</b>		8	8	5	5
<b>FCP</b>		0	5	8	3
<b>SCB</b>		0	0	3	3

Tabela 31 - Correspondência Taça da Liga

	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11
<b>SLB</b>	40,00	30,00	10,00	40,00	50,00
<b>SCP</b>	N/P	40,00	0,00	30,00	20,00
<b>FCP</b>	N/P	N/P	N/P	N/P	70,00
<b>SCB</b>	30,00	20,00	30,00	0,00	60,00

Tabela 32 - Correspondência Liga Europa

	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11
<b>SLB</b>	16,67	16,67	N/P	N/P	16,67
<b>SCP</b>	16,67	16,67	33,33	0,00	N/P
<b>FCP</b>	33,33	33,33	50,00	33,33	N/P
<b>SCB</b>	N/P	N/P	N/P	N/P	16,67

Tabela 33 - Correspondência Liga dos Campeões



De seguida foi construído o Indicador através do somatório das pontuações atribuídas aos clubes para as diferentes competições.

## 4.2. Avaliação da Performance Desportiva

Tendo presente que o objetivo das Sociedades Anónimas Desportivas passa pela participação dos seus clubes nas diversas competições desportivas na modalidade de futebol, pretende-se, com a criação deste indicador, aferir sobre a performance desportiva desse clube nas diferentes épocas em questão.

Esse Indicador pode ser visualizado na tabela 34.

	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11
<b>SLB</b>	116,00	104,67	79,33	130,00	161,33
<b>SCP</b>	113,33	160,83	107,50	87,00	84,33
<b>FCP</b>	113,33	137,33	165,00	124,17	182,50
<b>SCB</b>	88,00	20,00	56,67	81,17	119,17

Tabela 34 - Indicador Desportivo

De seguida foi construído um Indicador Económico- Desportivo para aferir da performance desportiva e económica dos clubes.

## 4.3. Indicador Económico- Desportivo

O Indicador Económico- Desportivo foi construído mediante a divisão dos dados económicos e financeiros (neste caso os Proveitos Operacionais) pelo Indicador Desportivo.

Este Indicador relaciona os Proveitos Operacionais (PO) com a Performance Desportiva do clube em questão. A relação entre os PO e a Performance Desportiva é uma relação positiva,

salvo raras exceções como por exemplo para a SCP – SAD no ano de 08/09 e 10/11, nos quais os PO aumentam assistindo-se a uma diminuição do Indicador Desportivo.

Na época de 08/09 a SCP – SAD os PO desta aumentaram devido sobretudo a um aumento das receitas provenientes das competições europeias uma vez que o clube foi mais longe, nesse ano, na Liga dos Campeões. O Indicador desportivo diminuiu dado nessa época, o clube não ter pontuado para a Taça de Portugal, tendo na época anterior a pontuação máxima. No que se refere a 10/11 os PO aumentaram devido sobretudo a um aumento da rubrica Merchandising e Licenciamento. O Indicador sofreu uma diminuição em grande parte devido a uma pior participação na Liga Europa e Taça de Portugal.

Também para a FCP – SAD no ano de 07/08 verifica-se uma diminuição dos PO com uma melhoria da performance desportiva de acordo com o Indicador desportivo. Esse aumento da performance desportiva ficou a dever-se a uma melhor classificação do clube na Taça de Portugal, enquanto que os PO diminuíram sobretudo devido às receitas com a participação na LC e venda de ingressos, apesar de o clube ter registado um resultado igual na Liga dos Campeões. Uma variação da Performance Desportiva corresponde, salvo as exceções mencionadas, a uma variação de igual sentido nos PO, devido ao facto de um ano desportivamente mais favorável para os clubes significar um resultado melhor para os PO, em virtude de maiores receitas provenientes das participações nas diferentes competições, receitas de bilheteira, etc.

	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11
Proveitos Operacionais	58543208	49502763	46880041	58268445	65650411
Indicador	116,00	104,67	79,33	130,00	161,33
Indicador Económico-Desportivo	504682,83	472956,33	590924,89	448218,81	406924,04

**Tabela 35 - Indicador Económico-Desportivo SLB**

Para a SLB – SAD o Indicador Económico-Desportivo dado pela relação entre os Proveitos Operacionais e o Indicador Desportivo, decresceu de 06/07 para 07/08 uma vez que se assistiu a um decréscimo tanto da primeira parcela como da segunda. Na época de 08/09, apesar da fraca performance desportiva do clube, uma vez que o valor para o Indicador Desportivo foi o mais baixo da totalidade do período considerado, verificou-se o valor mais alto para o Indicador de eficiência económico-desportiva, o que se deveu ao facto de os Proveitos Operacionais terem registado o valor mais baixo nesse ano. Para os anos seguintes, o valor do Indicador Económico-Desportivo diminuiu, apesar do melhor resultado desportivo em 10/11 coincidindo com o ano em que o clube apresentou os Proveitos mais elevados.

	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11
Proveitos Operacionais	40104000	45461000	46822000	34195000	35366000
Indicador	113,33	160,83	107,50	87,00	84,33
Indicador Económico-Desportivo	353858,8235	282659,0674	435553,4884	393045,977	419359,6838

Tabela 36 - Indicador Económico-Desportivo SCP

Em relação ao SCP o valor do Indicador Económico-Desportivo diminui de 06/07 para 07/08, registando depois um aumento no ano seguinte, verificando-se um decréscimo em 09/10. Para a ultima época em estudo registou-se um ligeiro aumento desse Indicador apesar da performance desportiva do clube ter registado nesse ano o valor mais baixo.

	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11
Proveitos Operacionais	47011862	44838281	56496065	46448102	70368229
Indicador	113,33	137,33	165,00	124,17	182,50
Indicador Económico-Desportivo	414810,5471	326492,3374	342400,3939	374078,6738	385579,337

Tabela 37 - Indicador Económico-Desportivo FCP

Para a FCP- SAD este valor registou uma diminuição nos primeiros anos apesar de uma maior Eficiência Desportiva, devido ao facto de uma diminuição dos PO. A partir de 07/08 este valor aumenta nas três épocas seguintes. O Valor mais elevado para os PO corresponde ao ano em que o clube registou uma melhor eficiência desportiva.

---

	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11
Proveitos Operacionais				3823328	6051244
Indicador				81,17	119,17
Indicador Económico-Desportivo				47104,65708	50779,66993

**Tabela 38 - Indicador Económico-Desportivo SCB**

O SCB – SAD registou um aumento do Indicador Económico-Desportivo nos anos considerados, devido a uma melhor performance desportiva do clube no ano de 10/11 aliada a um aumento dos PO no período considerado.

---

## 5. Conclusões

Neste capítulo serão discutidas as principais conclusões de acordo com os objetivos gerais e específicos formulados.

No sentido do equilíbrio financeiro das organizações e de acordo com a teoria tradicional, a condição necessária e obrigatória para que tal equilíbrio se verifique é que o Fundo de Maneio seja positivo. Contudo, e para que essa análise possa fornecer informações mais fidedignas é necessário acompanhar o estudo do Fundo de Maneio, pela análise dos rácios de liquidez e financiamento.

Pela análise do Fundo de Maneio constata-se que todas as sociedades estudadas apresentaram, ao longo do período em estudo, resultados negativos para o Fundo de Maneio, o que se traduz na inexistência de margem de segurança financeira para estas organizações, ou seja, os capitais permanentes à disposição da organização foram insuficientes para fazer face aos investimentos neste período. Apenas a SCP – SAD apresentou um resultado positivo deste indicador para o exercício de 2006/2007, demonstrando a existência de uma margem de segurança financeira para este período.

Em relação à análise dos rácios de liquidez também se verificou uma degradação da situação financeira das organizações apresentando resultados para a liquidez geral insuficientes, bem como uma degradação da liquidez, apesar de alguns ligeiros aumentos ao longo do período.

Para a liquidez imediata verifica-se que, apesar destes valores nunca serem negativos, apresentam resultados muito próximos de zero. Em relação a este Rácio, a FCP – SAD detém os valores mais elevados para este tipo de liquidez registando o maior aumento nos dois últimos anos considerados.

---

Para a SLB – SAD e SCP – SAD verificou-se uma perda de autonomia financeira no período, ficando a dever-se a um aumento do endividamento bem como a uma diminuição da solvabilidade. Apesar da perda de autonomia por parte destas sociedades, os valores mais baixos de autonomia foram registados, para a SLB – SAD e SCP – SAD, nos anos de 2008/2009 e 2009/2010 respectivamente. Também estes valores traduzem um aumento do risco financeiro para estas organizações.

Em relação à FCP – SAD e SCB – SAD verificou-se o inverso, ou seja, um aumento da autonomia financeira, sendo esse aumento mais significativo para a SCB – SAD.

A estrutura do endividamento das sociedades em questão caracteriza-se maioritariamente pelo endividamento de curto prazo, ou seja, o peso das dívidas com prazo de vencimento inferior a um ano é maior do que aquelas com prazo superior. Esse facto traduz uma maior pressão exercida sobre a tesouraria dessas organizações.

Para a SCP – SAD o endividamento de médio/longo prazo foi superior nos quatro primeiros anos em estudo, invertendo-se essa tendência em 2010/2011. Através da análise do Rácio de Cobertura dos Encargos Financeiros, conclui-se que a FCP – SAD e SCP – SAD conseguem gerar meios para cobrir os seus encargos gerados pelas respetivos serviços do endividamento, ou seja, uma situação em que não existe a elevação de risco financeiro associado a este rácio. A SCP – SAD passou de uma situação de risco financeiro nos três primeiros anos em estudo para uma situação de baixo risco.

Para a SLB – SAD, esse valor situa-se em 2010/2011 no limiar do admissível, traduzindo uma situação limite em relação a este rácio. A SCB – SAD, apresenta uma situação de risco financeiro, agravando-se mesmo esse risco no período em estudo.

Relativamente ao Rácio de Estrutura dos Capitais Estáveis assistiu-se a um aumento do risco financeiro para a SLB – SAD e SCP – SAD, enquanto que para a FCP – SAD e SCB – SAD

---

verificou-se uma diminuição desse risco, sendo mais acentuada na segunda sociedade considerada.

Em relação à análise do Rácio de Período de Reembolso, constata-se que a SLB – SAD e SCP – SAD apresentam os piores resultados, devido aos fracos níveis de autofinanciamento registado. Para a primeira, e para todos os anos exceto 2009/2010, este indicador assume valores negativos, em virtude de uma total ausência de autofinanciamento. Para a SCP assiste-se a um aumento até 2008/2009 assumindo neste ano um valor superior a mil períodos económicos necessários para cobrir todo o passivo de médio/longo prazo. Nos anos seguintes o valor é negativo devido ao autofinanciamento negativo.

Para a FCP – SAD regista-se uma evolução até 2008/2009, sendo que a partir desse ano esta sociedade registou valores negativos para o autofinanciamento. A SCB – SAD apresenta os melhores valores relativamente ao número de períodos económicos necessários, sendo esse valor, no último ano considerado inferior a um período, registando também uma evolução face ao ano anterior.

A SLB – SAD registou um declínio da CAF na totalidade do período considerado registando apenas valores positivos para o autofinanciamento num dos anos considerados. Em relação a SCP – SAD e FCP – SAD registam uma perda de capacidade, apresentando valores negativos para o autofinanciamento nos dois últimos anos, apesar da evolução favorável registada, para a FCP – SAD, nos três primeiros anos. A SCB – SAD em linha com a diminuição do endividamento e aumento da Solvabilidade, apresenta um aumento da Capacidade de Autofinanciamento.

---

## 6. Bibliografia

Baptista, M., & Andrade, P. (2004). Organizações Desportivas: Um Contributo para uma Nova Atitude. Revista POVOS e Culturas, 9, Cultura e Desporto, Centro de Estudos dos Povos e Culturas de Expressão Portuguesa, Universidade Católica Portuguesa, 81-120. (ISSN: 0873-5921).

Baptista, M., & Andrade, P. (2009). Estudo sobre o (des)equilíbrio financeiro da primeira década do Sporting: Sociedade Desportiva de Futebol, SAD. Revista Portuguesa de Ciências do Desporto, 9(2) 133-142. <http://www.scielo.oces.mctes.pt/pdf/rpcd/v9n2/v9n2a15.pdf>.

CARVALHO, J. E . (2009). Metodologia do trabalho científico: "saber-fazer" da investigação para dissertações e teses. (2.<sup>a</sup> edição). Lisboa: Escolar Editora.

CASTRO, A. , NASCIMENTO, Á. J. B. do, MOREIRA, R., SANTOS, F. (2011). Competição Fora das 4 Linhas: Reflexão estratégica sobre a sustentabilidade do futebol profissional em Portugal, Universidade Católica Portuguesa: Faculdade de Economia e Gestão, Centro de Estudos de Gestão e Economia Aplicada.

Castro, Fernanda. (2012). O Efeito das Decisões Financeiras sobre o Equilíbrio Financeiro no Panorama das Federações Desportivas: Estudo de caso comparativo aplicado à Federação de Triatlo de Portugal e à Federação Portuguesa de Atletismo. Tese de Mestrado em Gestão do Desporto, Faculdade de Motricidade Humana – Universidade Técnica de Lisboa, Portugal.



---

Esperança, J. P. & Matias, F. (2009). Finanças Empresariais. (2ª edição). Alfragide: Texto editora.

Flyvbjerg, B. (2011) Case Study em Norman K. Denzin e Yvonna S. Lincoln (eds.). The Sage Handbook of Qualitative Research, 4ª Edição. Thousand Oaks, CA: Sage. 301-316.

Mota, A.G. & Custódio, C. (2008). Finanças da empresa: Manual de informação, análise e decisão financeira para executivos. ( 4ª edição). Lisboa: Bnomics.

Nabais, C. & Nabais, F. (2011). Prática Financeira I : Análise Económica & Financeira. ( 6ª edição ). Lisboa: Lidel.

Carvalho das Neves, J. ( 2004). Analise financeira : Técnicas Fundamentais. (15ª edição). Lisboa: Texto editora.

QUIVY, R. & Campenhoudt, L. V. (2008). Manual de investigação em ciências sociais. (5ª edição).Lisboa: Gradiva.

Schramm, W. (1971). Notes on case studies of instructional media projects. Academy for Educational Development. 5-8. Acedido Abril 23, 2012 em <http://files.eric.ed.gov/fulltext/ED>

Yin, R. K. (2003). Case Study. Case Study Research: Design and Methods, 3.ª Edição. Sage Publications.

## **7. Legislação Consultada**

Lei n.º 30/2004 de 21 de Julho. Diário da República nº 170 – I Série. Assembleia da República. Lisboa.

Lei nº 5/2007 de 16 de Janeiro. Diário da República nº 11 – I Série. Assembleia da República. Lisboa.

Lei nº1/90 de 13 de Janeiro. Diário da República nº 11 – I Série. Assembleia da República. Lisboa.

Decreto-Lei n.º 67/97 de 3 de Abril. Diário da República nº 78 – I Série. Presidência do Conselho de Ministros. Lisboa.

## **8. Sites Consultados**

*Comissão do Mercado de Valores Mobiliários. Sport Lisboa e Benfica – Futebol SAD – Prestação de Contas – Contas Anuais. Retirado de <http://www.cmvvm.pt>.*

*Comissão do Mercado de Valores Mobiliários .Futebol Clube do Porto – Futebol SAD – Prestação de Contas – Contas Anuais. Retirado de <http://www.cmvn.pt>.*

*Comissão do Mercado de Valores Mobiliários. Sporting Clube de Portugal – Futebol SAD – Prestação de Contas – Contas Anuais. Retirado de <http://www.cmvn.pt>.*

*Sobral, Fernando (2012,09,23). Benfica e Sporting na Terra do Nunca. Jornal de Negócios. Retirado de <http://www.jornaldenegocios.pt>.*

Zerozero. Liga Zon Sagres. Retirado de <http://www.zerozero.pt/>

Zerozero. Taça de Portugal. Retirado de <http://www.zerozero.pt/>

Zerozero. Taça da Liga. Retirado de <http://www.zerozero.pt/>

Zerozero. Champions. Retirado de <http://www.zerozero.pt/>

Zerozero. Europa League. Retirado de <http://www.zerozero.pt/>

Sport Lisboa e Benfica. Empresas – Benfica SAD – Investidores – Estatutos. Retirado de <http://www.slbenfica.pt>

---

Futebol Clube do Porto. Grupo FCPorto – Futebol SAD – História. Retirado de  
<http://www.fcporto.pt>

Sporting Clube de Portugal. Clube – Investidores – Estatutos. Retirado de  
<http://www.sporting.pt>

## Anexo I : Demonstrações Financeiras, SLB SAD

	<b>Notas</b>	<b>IFRS 30.06.08</b>	<b>IFRS 31.07.07</b>
<b>ACTIVO</b>			
Activos fixos tangíveis	16	18.145.786	18.233.839
Activos intangíveis	17	66.493.564	55.358.362
Activos financeiros	18	5.000	-
Clientes	19	12.090.897	6.996.998
Accionistas/Empresas do grupo	20	-	45.826.766
Outros activos não correntes	21	15.368.453	15.813.937
<b>Total activos não correntes</b>		<b>112.103.700</b>	<b>142.229.902</b>
Clientes	19	25.557.761	20.861.449
Accionistas/Empresas do grupo	20	674.928	72.940
Outros devedores correntes	22	2.973.789	9.715.597
Outros activos correntes	21	6.367.755	1.940.114
Caixa e disponibilidades em bancos	23	409.343	4.669.757
<b>Total de activos correntes</b>		<b>35.983.576</b>	<b>37.259.857</b>
<b>Total do activo</b>		<b>148.087.276</b>	<b>179.489.759</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>			
Capital social	24	75.000.005	75.000.005
Prémio de emissão de acções	24	121.580	121.580
Resultados acumulados	24	(52.206.864)	(64.864.331)
Resultado líquido	24	120.932	12.657.467
<b>Total do capital próprio</b>		<b>23.035.653</b>	<b>22.914.721</b>
<b>PASSIVO</b>			
Provisões	25	3.911.438	3.885.675
Empréstimos obtidos	26	40.099.902	60.443.871
Fornecedores	27	7.981.025	720.595
Outros credores não correntes	28	1.983.264	5.851.351
<b>Total de passivos não correntes</b>		<b>53.975.629</b>	<b>70.901.492</b>
Empréstimos obtidos	26	11.217.588	35.047.771
Fornecedores	27	15.560.814	12.941.613
Outros credores correntes	28	37.012.355	24.094.984
Outros passivos correntes	29	7.285.237	13.589.178
<b>Total passivos correntes</b>		<b>71.075.994</b>	<b>85.673.546</b>
<b>Total do passivo</b>		<b>125.051.623</b>	<b>156.575.038</b>
<b>Totais do capital próprio e do passivo</b>		<b>148.087.276</b>	<b>179.489.759</b>

	Notas	IFRS 30.06.08 11 meses	IFRS 31.07.07 12 meses
Proveitos operacionais:			
Prestação de serviços	5	37.491.064	44.565.208
Outros proveitos operacionais <sup>(1)</sup>	6	12.011.699	13.978.000
		<b>49.502.763</b>	<b>58.543.208</b>
Custos operacionais:			
Fornecimentos e serviços de terceiros	7	(14.876.064)	(14.798.186)
Custos com pessoal	8	(27.214.633)	(26.315.214)
Amortizações <sup>(2)</sup>	9	(1.497.413)	(1.621.292)
Provisões	10	673.134	(1.500.000)
Outros custos operacionais <sup>(1)</sup>	11	(744.401)	(1.155.766)
		<b>(43.659.377)</b>	<b>(45.390.458)</b>
<b>Resultados operacionais <sup>(1)</sup></b>		<b>5.843.386</b>	<b>13.152.750</b>
Amortizações e perdas de imparidade com passes de atletas	12	(14.832.182)	(14.047.431)
Proveitos/(Custos) com transacções de passes de atletas	13	12.984.696	23.515.011
		<b>(1.847.486)</b>	<b>9.467.580</b>
<b>Resultados operacionais</b>		<b>3.995.900</b>	<b>22.620.330</b>
Proveitos e ganhos financeiros	14	423.337	342.136
Custos e perdas financeiros	14	(4.247.865)	(10.266.343)
<b>Resultados financeiros</b>		<b>(3.824.528)</b>	<b>(9.924.207)</b>
<b>Resultados antes de impostos</b>		<b>171.372</b>	<b>12.696.123</b>
Imposto sobre o rendimento	15	(50.440)	(38.656)
<b>Resultado líquido</b>		<b>120.932</b>	<b>12.657.467</b>
Resultado por acção básico/diluído	24	0,01	0,84

<sup>(1)</sup> Excluindo transacções de passes de atletas

<sup>(2)</sup> Excluindo depreciações de passes de atletas

	<b>Notas</b>	<b>30.06.09</b>	<b>30.06.08</b>
<b>ACTIVO</b>			
Activos fixos tangíveis	17	17.614.775	18.145.786
Activos intangíveis	18	83.293.595	66.493.564
Activos financeiros	19	505.080	5.000
Clientes	20	4.710.778	12.090.897
Outros activos não correntes	21	14.882.489	15.368.453
<b>Total activos não correntes</b>		<b>121.006.717</b>	<b>112.103.700</b>
Clientes	20	36.285.541	25.557.761
Accionistas	22	1.044.690	674.928
Outros devedores correntes	23	1.592.893	2.973.789
Outros activos correntes	21	6.130.134	6.367.755
Caixa e disponibilidades em bancos	24	786.035	409.343
<b>Total de activos correntes</b>		<b>45.839.293</b>	<b>35.983.576</b>
<b>Total do activo</b>		<b>166.846.010</b>	<b>148.087.276</b>
<b>CAPITAIS PRÓPRIOS</b>			
Capital social		75.000.005	75.000.005
Prémio de emissão de acções		121.580	121.580
Resultados acumulados		(52.085.932)	(52.206.864)
Resultado líquido		(34.825.851)	120.932
<b>Total dos capitais próprios</b>	25	<b>(11.790.198)</b>	<b>23.035.653</b>
<b>PASSIVO</b>			
Provisões	26	4.651.753	3.911.438
Empréstimos obtidos	27	17.483.828	40.099.902
Fornecedores	28	6.870.843	7.981.025
Outros credores não correntes	29	7.051.090	1.983.264
<b>Total de passivos não correntes</b>		<b>36.057.514</b>	<b>53.975.629</b>
Empréstimos obtidos	27	89.920.612	11.217.588
Fornecedores	28	20.130.122	15.560.814
Outros credores correntes	29	19.738.145	37.012.355
Outros passivos correntes	30	12.789.815	7.285.237
<b>Total passivos correntes</b>		<b>142.578.694</b>	<b>71.075.994</b>
<b>Total do passivo</b>		<b>178.636.208</b>	<b>125.051.623</b>
<b>Totais dos capitais próprios e do passivo</b>		<b>166.846.010</b>	<b>148.087.276</b>

	<b>Notas</b>	<b>30.06.09 12 meses</b>	<b>30.06.08 11 meses</b>
Proveitos operacionais:			
Prestação de serviços	5	40.748.786	37.491.064
Outros proveitos operacionais <sup>(1)</sup>	6	6.131.255	12.011.699
		<b>46.880.041</b>	<b>49.502.763</b>
Custos operacionais:			
Fornecimentos e serviços de terceiros	7	(17.693.299)	(14.876.064)
Custos com pessoal	8	(37.129.032)	(27.214.633)
Amortizações <sup>(2)</sup>	9	(1.804.681)	(1.497.413)
Provisões do exercício	10	(637.636)	673.134
Outros custos operacionais <sup>(1)</sup>	11	(2.652.854)	(744.401)
		<b>(59.917.502)</b>	<b>(43.659.377)</b>
<b>Resultados operacionais <sup>(1)(2)</sup></b>		<b>(13.037.461)</b>	<b>5.843.386</b>
Amortizações e perdas de imparidade com passes de atletas	12	(22.344.606)	(14.832.182)
(Custos)/Proveitos com transacções de passes de atletas	13	5.471.229	12.984.696
		<b>(16.873.377)</b>	<b>(1.847.486)</b>
<b>Resultados operacionais</b>		<b>(29.910.838)</b>	<b>3.995.900</b>
Proveitos e ganhos financeiros	14	1.019.124	423.337
Custos e perdas financeiros	14	(5.871.500)	(4.247.865)
<b>Resultados antes de impostos</b>		<b>(34.763.214)</b>	<b>171.372</b>
Imposto sobre lucros	16	(62.637)	(50.440)
<b>Resultado líquido</b>		<b>(34.825.851)</b>	<b>120.932</b>
Resultado por acção básico/diluído	25	(2,32)	0,01

<sup>(1)</sup> Excluindo transacções de passes de atletas

<sup>(2)</sup> Excluindo depreciacões de passes de atletas



valores expressos em euros					
		Consolidado		Individual	
	Notas	30.06.10	30.06.09	30.06.10	30.06.09
<b>ACTIVO</b>					
Activos tangíveis	17	162.721.728	17.614.775	16.400.126	17.614.775
Activos intangíveis	18	86.505.113	83.293.595	86.505.113	83.293.595
Investimentos em empresas subsidiárias	19	-	-	98.297.419	-
Investimentos em empresas associadas	20	466.926	470.065	504.980	504.980
Outros activos financeiros	21	9.932.863	100	9.932.863	100
Propriedades de investimento	22	11.899.472	-	-	-
Clientes	23	17.640.671	4.710.778	17.640.671	4.710.778
Empresas do grupo e partes relacionadas	24	31.451.074	-	31.451.074	-
Outros activos	25	752.336	14.882.489	15.148.861	14.882.489
Impostos diferidos	26	2.937.853	-	-	-
<b>Total activos não correntes</b>		<b>324.308.036</b>	<b>120.971.802</b>	<b>270.714.933</b>	<b>121.006.717</b>
Clientes	23	32.636.372	36.285.541	42.648.832	36.285.541
Empresas do grupo e partes relacionadas	24	3.576.105	1.044.690	3.576.105	1.044.690
Outros devedores	27	7.186.590	1.592.893	4.721.302	1.592.893
Outros activos	25	6.643.355	6.130.134	5.749.990	6.130.134
Caixa e disponibilidades em bancos	28	6.881.132	786.035	6.220.376	786.035
<b>Total de activos correntes</b>		<b>56.923.554</b>	<b>45.839.293</b>	<b>62.916.605</b>	<b>45.839.293</b>
<b>Total do activo</b>		<b>381.231.590</b>	<b>166.811.095</b>	<b>333.631.538</b>	<b>166.846.010</b>
<b>CAPITAIS PRÓPRIOS</b>					
Capital social		115.000.000	75.000.005	115.000.000	75.000.005
Prémio de emissão de acções		121.580	121.580	121.580	121.580
Reservas de cobertura de fluxos de caixa		(1.738.187)	-	-	-
Resultados acumulados		(86.946.698)	(52.090.932)	(86.911.783)	(52.085.932)
Resultado líquido		(18.997.724)	(34.855.766)	(20.275.881)	(34.825.851)
<b>Total dos capitais próprios</b>	29	<b>7.438.971</b>	<b>(11.825.113)</b>	<b>7.933.916</b>	<b>(11.790.198)</b>
<b>PASSIVO</b>					
Provisões	30	6.873.566	4.651.753	5.140.053	4.651.753
Empréstimos obtidos	31	126.526.618	17.483.828	52.970.887	17.483.828
Derivados	32	10.841.971	-	66.278	-
Fornecedores	33	13.016.641	6.870.843	13.016.641	6.870.843
Empresas do grupo e partes relacionadas	24	-	-	43.224.248	-
Outros credores	34	10.773.704	7.051.090	10.773.704	7.051.090
Outros passivos	35	25.331.539	-	19.939.406	-
Impostos diferidos	26	11.096.815	-	-	-
<b>Total de passivos não correntes</b>		<b>204.460.854</b>	<b>36.057.514</b>	<b>145.131.217</b>	<b>36.057.514</b>
Provisões	30	732.745	-	732.745	-
Empréstimos obtidos	31	89.943.499	89.920.612	84.562.084	89.920.612
Fornecedores	33	30.834.300	20.130.122	26.299.867	20.130.122
Empresas do grupo e partes relacionadas	24	-	-	26.769.191	-
Outros credores	34	17.834.356	19.738.145	17.054.784	19.738.145
Outros passivos	35	29.986.865	12.789.815	25.147.734	12.789.815
<b>Total passivos correntes</b>		<b>169.331.765</b>	<b>142.578.694</b>	<b>180.566.405</b>	<b>142.578.694</b>
<b>Total do passivo</b>		<b>373.792.619</b>	<b>178.636.208</b>	<b>325.697.622</b>	<b>178.636.208</b>
<b>Totais dos capitais próprios e do passivo</b>		<b>381.231.590</b>	<b>166.811.095</b>	<b>333.631.538</b>	<b>166.846.010</b>

valores expressos em euros

		Consolidado		Individual	
	Notas	30.06.10	30.06.09	30.06.10	30.06.09
Proveitos operacionais:					
Prestação de serviços	5	58.956.364	40.748.786	50.710.966	40.748.786
Outros proveitos operacionais <sup>(1)</sup>	6	7.425.983	6.131.255	7.557.479	6.131.255
		<b>66.382.347</b>	<b>46.880.041</b>	<b>58.268.445</b>	<b>46.880.041</b>
Custos operacionais:					
Fornecimentos e serviços de terceiros	7	(21.188.100)	(17.693.299)	(18.664.509)	(17.693.299)
Custos com pessoal	8	(38.262.860)	(37.129.032)	(37.455.916)	(37.129.032)
Amortizações <sup>(2)</sup>	9	(5.264.957)	(1.804.681)	(1.833.475)	(1.804.681)
Provisões do exercício	10	(933.411)	(637.636)	(678.696)	(637.636)
Outros custos operacionais <sup>(1)</sup>	11	(6.865.054)	(2.652.854)	(6.741.713)	(2.652.854)
		<b>(72.514.382)</b>	<b>(59.917.502)</b>	<b>(65.374.309)</b>	<b>(59.917.502)</b>
<b>Resultados operacionais <sup>(1)(2)</sup></b>		<b>(6.132.035)</b>	<b>(13.037.461)</b>	<b>(7.105.864)</b>	<b>(13.037.461)</b>
Amortizações e perdas de imparidade com passes de atletas	12	(24.460.252)	(22.344.606)	(24.460.252)	(22.344.606)
Proveitos/(Custos) com transacções de passes de atletas	13	19.287.968	5.471.229	19.287.968	5.471.229
		<b>(5.172.284)</b>	<b>(16.873.377)</b>	<b>(5.172.284)</b>	<b>(16.873.377)</b>
<b>Resultados operacionais</b>		<b>(11.304.319)</b>	<b>(29.910.838)</b>	<b>(12.278.148)</b>	<b>(29.910.838)</b>
Proveitos e ganhos financeiros	14	3.672.177	1.019.124	1.607.268	1.019.124
Custos e perdas financeiros	14	(11.612.197)	(5.871.500)	(9.552.422)	(5.871.500)
Resultados relativos a investimentos em associadas	15	(3.139)	(29.915)	-	-
<b>Resultados antes de impostos</b>		<b>(19.247.478)</b>	<b>(34.793.129)</b>	<b>(20.223.302)</b>	<b>(34.763.214)</b>
Imposto sobre lucros	16	249.754	(62.637)	(52.579)	(62.637)
<b>Resultado líquido</b>		<b>(18.997.724)</b>	<b>(34.855.766)</b>	<b>(20.275.881)</b>	<b>(34.825.851)</b>
Resultado por acção básico/diluído		(0,83)	(2,32)	(0,88)	(2,32)

<sup>(1)</sup> Excluindo transacções de passes de atletas

<sup>(2)</sup> Excluindo depreciações de passes de atletas

# Equilíbrio Financeiro nas Sociedades Anónimas Desportivas

## Estudo de caso comparativo de Quatro Sociedades

		CONSOLIDADO		INDIVIDUAL	
	NOTAS	30.06.11	30.06.10	30.06.11	30.06.10
ACTIVO					
ACTIVOS TANGÍVEIS	17	156.970.820	162.721.728	16.038.864	16.400.126
ACTIVOS INTANGÍVEIS	18	100.168.986	89.155.113	100.168.986	89.155.113
INVESTIMENTOS EM EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS	19	-	-	98.297.419	98.297.419
INVESTIMENTOS EM EMPRESAS ASSOCIADAS	20	2.953.605	2.583.515	2.952.032	2.621.569
OUTROS ACTIVOS FINANCEIROS	21	100	5.166.274	100	100
PROPRIEDADE DE INVESTIMENTO	22	11.605.958	11.899.472	-	-
CLIENTES	23	18.088.711	17.640.671	18.088.711	17.640.671
EMPRESAS DO GRUPO E PARTES RELACIONADAS	24	31.451.074	31.451.074	31.451.074	31.451.074
OUTROS ACTIVOS	25	2.652.888	752.336	16.563.477	15.148.861
IMPOSTOS DIFERIDOS	26	-	2.937.853	-	-
TOTAL DO ACTIVO NÃO CORRENTE		323.892.142	324.308.036	283.560.663	270.714.933
OUTROS ACTIVOS FINANCEIROS	21	5.177.756	-	-	-
CLIENTES	23	28.468.447	32.636.372	24.601.644	42.648.832
EMPRESAS DO GRUPO E PARTES RELACIONADAS	24	6.734.779	3.576.105	6.734.779	3.576.105
OUTROS DEVEDORES	27	3.195.427	7.186.590	2.462.347	4.721.302
OUTROS ACTIVOS	25	7.767.531	6.643.355	5.715.307	5.749.990
CAIXA E DISPONIBILIDADES EM BANCOS	28	6.842.734	6.881.132	1.841.002	6.220.376
TOTAL DO ACTIVO CORRENTE		58.186.674	56.923.554	41.355.079	62.916.605
TOTAL DO ACTIVO		382.078.816	381.231.590	324.915.742	333.631.538
CAPITAIS PRÓPRIOS					
CAPITAL SOCIAL		115.000.000	115.000.000	115.000.000	115.000.000
PRÉMIO DE EMISSÃO DE ACÇÕES		121.580	121.580	121.580	121.580
RESERVAS DE JUSTO VALOR		935.977	(1.738.187)	-	-
RESULTADOS ACUMULADOS		(105.944.422)	(86.946.698)	(107.187.664)	(86.911.783)
RESULTADO LÍQUIDO		(7.663.266)	(18.997.724)	(7.801.994)	(20.275.881)
TOTAL DOS CAPITAIS PRÓPRIOS	29	2.449.869	7.438.971	131.922	7.933.916
PASSIVO					
PROVISÕES	30	5.377.008	5.072.840	3.791.469	3.339.327
RESPONSABILIDADES POR BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO	31	1.053.911	1.800.726	1.053.911	1.800.726
EMPRÉSTIMOS OBTIDOS	32	139.274.102	126.526.618	70.243.286	52.970.887
DERIVADOS	33	7.148.604	10.841.971	11.231	66.278
FORNECEDORES	34	21.354.225	13.016.641	21.235.594	13.016.641
EMPRESAS DO GRUPO E PARTES RELACIONADAS	24	-	-	30.906.751	43.224.248
OUTROS CREDITORES	35	12.958.727	10.773.704	12.958.727	10.773.704
OUTROS PASSIVOS	36	15.267.464	25.331.539	11.651.072	19.939.406
IMPOSTOS DIFERIDOS	26	8.559.426	11.096.815	-	-
TOTAL DO PASSIVO NÃO CORRENTE		210.993.467	204.460.854	151.852.041	145.131.217
PROVISÕES	30	-	732.745	-	732.745
EMPRÉSTIMOS OBTIDOS	32	92.625.198	89.943.499	87.326.821	84.562.084
FORNECEDORES	34	29.915.531	30.834.300	32.954.576	26.299.867
EMPRESAS DO GRUPO E PARTES RELACIONADAS	24	375.470	-	14.005.981	26.769.191
OUTROS CREDITORES	35	22.421.494	17.834.356	21.849.613	17.054.784
OUTROS PASSIVOS	36	23.297.787	29.986.865	16.794.788	25.147.734
TOTAL DO PASSIVO CORRENTE		168.635.480	169.331.765	172.931.779	180.566.405
TOTAL DO PASSIVO		379.628.947	373.792.619	324.783.820	325.697.622
TOTAIS DOS CAPITAIS PRÓPRIOS E DO PASSIVO		382.078.816	381.231.590	324.915.742	333.631.538

PARA TODAS AS NOTAS ANEXAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

VALORES EM EUROS

# Equilíbrio Financeiro nas Sociedades Anónimas Desportivas

## Estudo de caso comparativo de Quatro Sociedades

		CONSOLIDADO		INDIVIDUAL	
	NOTAS	30.06.11	30.06.10	30.06.11	30.06.10
PROVEITOS OPERACIONAIS					
PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS	5	63.766.212	58.956.364	46.866.202	50.710.966
OUTROS PROVEITOS OPERACIONAIS <sup>(1)</sup>	6	19.126.423	7.425.983	18.784.209	7.557.479
		82.892.635	66.382.347	65.650.411	58.268.445
CUSTOS OPERACIONAIS					
FORNECIMENTOS E SERVIÇOS DE TERCEIROS	7	(22.921.500)	(21.188.100)	(17.176.642)	(18.664.509)
CUSTOS COM PESSOAL	8	(42.343.600)	(38.262.860)	(40.484.388)	(37.455.916)
DEPRECIAÇÕES/AMORTIZAÇÕES <sup>(2)</sup>	9	(9.230.614)	(5.264.957)	(2.187.000)	(1.833.475)
PROVISÕES	10	515.200	(933.411)	367.266	(678.696)
OUTROS CUSTOS OPERACIONAIS <sup>(1)</sup>	11	(9.541.666)	(6.865.054)	(8.461.633)	(6.741.713)
		(83.522.180)	(72.514.382)	(67.942.437)	(65.374.309)
RESULTADOS OPERACIONAIS <sup>(1)(2)</sup>		(629.545)	(6.132.035)	(2.292.026)	(7.105.864)
AMORTIZAÇÕES E PERDAS DE IMPARIDADE COM PASSES DE ATLETAS	12	(27.537.297)	(24.460.252)	(27.537.297)	(24.460.252)
PROVEITOS/(CUSTOS) COM TRANSACÇÕES DE PASSES DE ATLETAS	13	35.483.521	19.287.968	35.483.521	19.287.968
		7.946.224	(5.172.284)	7.946.224	(5.172.284)
RESULTADOS OPERACIONAIS					
		7.316.679	(11.304.319)	5.654.198	(12.278.148)
PROVEITOS E GANHOS FINANCEIROS					
PROVEITOS E GANHOS FINANCEIROS	14	3.805.944	3.672.177	3.788.997	1.607.268
CUSTOS E PERDAS FINANCEIROS	14	(18.455.039)	(11.612.197)	(16.771.745)	(9.552.422)
RESULTADOS RELATIVOS A INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS	15	(313.153)	(3.139)	(325.780)	-
RESULTADOS ANTES DE IMPOSTOS		(7.645.569)	(19.247.478)	(7.681.330)	(20.223.302)
IMPOSTO SOBRE LUCROS	16	(17.697)	249.754	(120.664)	(52.579)
RESULTADO LÍQUIDO		(7.663.266)	(18.997.724)	(7.801.994)	(20.275.881)
RESULTADO POR ACÇÃO BÁSICO/DILUÍDO		(0,33)	(1,00)	(0,34)	(1,07)

(1) EXCLUINDO TRANSACÇÕES DE PASSES DE ATLETAS

(2) EXCLUINDO DEPRECIACÕES DE PASSES DE ATLETAS

PARA SER LIDO COM AS NOTAS ANEXAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

VALORES EM EURS

## Anexo II : Demonstrações Financeiras, FCP SAD

### 1. Balanços em 30 de Junho de 2007 e 2006

(montantes expressos em euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>Notas</b>	<b>30.06.2007</b>	<b>30.06.2006</b>
<b>ACTIVOS NÃO CORRENTES</b>			
Imobilizações corpóreas	4	1.345.720	1.064.651
Valor do plantel	5	36.553.001	51.036.500
Imobilizações incorpóreas	4	1.820.458	1.819.338
Investimentos	6	2.433.345	1.150.845
Outros activos não correntes	7	14.963.937	14.963.937
<b>Total de activos não correntes</b>		<b>57.116.461</b>	<b>70.035.271</b>
<b>ACTIVOS CORRENTES</b>			
Clientes	8	44.488.015	44.866.374
Outros activos correntes	8	13.889.753	10.143.187
Caixa e equivalentes de caixa	9	6.001.311	2.595.389
<b>Total de activos correntes</b>		<b>64.379.079</b>	<b>57.604.950</b>
<b>TOTAL DO ACTIVO</b>		<b>121.495.540</b>	<b>127.640.221</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
<b>CAPITAL PRÓPRIO:</b>			
Capital social	11	75.000.000	75.000.000
Prémios de emissão de acções		259.675	259.675
Reserva legal		13.168	13.168
Outras reservas		189.909	189.909
Resultados acumulados		(68.001.146)	(37.549.118)
Resultado líquido do exercício		2.032.914	(30.452.028)
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO</b>		<b>9.494.520</b>	<b>7.461.606</b>
<b>PASSIVO:</b>			
<b>PASSIVO NÃO CORRENTE</b>			
Empréstimos bancários	12	20.308.335	16.846.351
Empréstimos obrigacionistas	12	14.310.156	-
Fornecedores	13	2.065.208	1.288.347
Outros passivos não correntes	14	1.669.351	4.380.660
Provisões		-	-
<b>Total de passivos não correntes</b>		<b>38.353.050</b>	<b>22.515.358</b>
<b>PASSIVO CORRENTE</b>			
Empréstimos bancários	12	22.336.106	38.695.167
Empréstimos obrigacionistas	12	-	11.448.679
Fornecedores	13	22.755.811	18.557.265
Outros passivos correntes	14	25.975.341	28.962.146
Provisões	15	2.580.712	-
<b>Total de passivos correntes</b>		<b>73.647.970</b>	<b>97.663.257</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>112.001.020</b>	<b>120.178.615</b>
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>		<b>121.495.540</b>	<b>127.640.221</b>

	<b>Notas</b>	<b>30.06.2007</b>	<b>30.06.2006</b>
Proveitos operacionais:			
Prestações de serviços	16	46.198.205	37.125.907
Outros proveitos operacionais		<u>813.657</u>	<u>1.608.808</u>
Proveitos operacionais excluindo proveitos com transacções de passes de jogadores		<u>47.011.862</u>	<u>38.734.715</u>
Custos operacionais:			
Fornecimentos e serviços externos	20	11.245.312	10.573.554
Custos com o pessoal	17	32.134.193	32.798.972
Amortizações excluindo depreciações de passes de jogadores	4	387.940	292.597
Provisões e perdas por imparidade excluindo direitos de inscrição de jogadores	15	(3.618.163)	5.480.312
Outros custos operacionais		<u>573.411</u>	<u>583.934</u>
Custos operacionais excluindo custos com transacções de passes de jogadores		<u>40.722.693</u>	<u>49.729.369</u>
Resultados operacionais excluindo resultados com transacções de passes de jogadores		6.289.169	(10.994.654)
Amortizações e perdas de imparidade com passes de jogadores	5 e 18	21.643.653	20.008.146
(Custos)/proveitos, líquidos, com transacções de passes de jogadores	18	<u>24.285.998</u>	<u>4.772.088</u>
		<u>2.642.345</u>	<u>(15.236.058)</u>
Resultados operacionais		8.931.514	(26.230.712)
Custos e perdas financeiras	19	6.027.326	3.874.510
Proveitos e ganhos financeiros	19	225.057	389.570
Resultados relativos a investimentos		-	(703.784)
Resultado antes de impostos		3.129.245	(30.419.436)
Imposto sobre o rendimento	10	<u>1.096.331</u>	<u>32.592</u>
Resultado depois de impostos		2.032.914	(30.452.028)
Resultados em operações em descontinuação		-	-
<b>Resultado líquido do exercício</b>	22	<u><b>2.032.914</b></u>	<u><b>(30.452.028)</b></u>
Resultados por acção		<u>0,14</u>	<u>(2,03)</u>
Excluindo operações em descontinuação			
Básico		0,14	(2,03)
Diluído		0,14	(2,03)
Das operações em descontinuação			
Básico		n.a.	n.a.
Diluído		n.a.	n.a.

*(montantes expressos em euros)*

ACTIVO	Notas	30.06.2008	30.06.2007
<b>ACTIVOS NÃO CORRENTES</b>			
Imobilizações corpóreas	5	1.353.907	1.345.720
Valor do plantel	6	50.678.865	36.553.001
Imobilizações incorpóreas	5	1.773.506	1.820.458
Investimentos em empresas subsidiárias e associadas	7	2.331.850	2.433.345
Outros investimentos	7	888.205	-
Clientes	8	13.659.745	-
Outros activos não correntes	8	14.963.937	14.963.937
<b>Total de activos não correntes</b>		<b>85.650.015</b>	<b>57.116.461</b>
<b>ACTIVOS CORRENTES</b>			
Clientes	9	52.990.840	44.488.015
Outros activos correntes	9	13.024.102	13.889.753
Caixa e equivalentes de caixa	10	2.133.648	6.001.311
<b>Total de activos correntes</b>		<b>68.148.590</b>	<b>64.379.079</b>
<b>TOTAL DO ACTIVO</b>		<b>153.798.605</b>	<b>121.495.540</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
<b>CAPITAL PRÓPRIO:</b>			
Capital social	12	75.000.000	75.000.000
Prémios de emissão de acções		259.675	259.675
Reserva legal		13.168	13.168
Outras reservas		189.909	189.909
Resultados acumulados		(65.968.232)	(68.001.146)
Resultado líquido do exercício		6.386.343	2.032.914
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO</b>		<b>15.880.863</b>	<b>9.494.520</b>
<b>PASSIVO:</b>			
<b>PASSIVO NÃO CORRENTE</b>			
Empréstimos bancários	13	22.124.579	20.308.335
Empréstimos obrigacionistas	13	14.590.771	14.310.156
Fornecedores	14	4.310.397	2.065.208
Outros passivos não correntes	15	1.262.475	1.669.351
Provisões		-	-
<b>Total de passivos não correntes</b>		<b>42.288.222</b>	<b>38.353.050</b>
<b>PASSIVO CORRENTE</b>			
Empréstimos bancários	13	44.949.081	22.336.106
Fornecedores	14	22.274.168	22.755.811
Outros passivos correntes	15	27.050.344	25.975.341
Provisões	16	1.355.927	2.580.712
<b>Total de passivos correntes</b>		<b>95.629.520</b>	<b>73.647.970</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>137.917.742</b>	<b>112.001.020</b>
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>		<b>153.798.605</b>	<b>121.495.540</b>



# Equilíbrio Financeiro nas Sociedades Anónimas Desportivas

## Estudo de caso comparativo de Quatro Sociedades

	<b>Notas</b>	<b>30.06.2008</b>	<b>30.06.2007</b>
Proveitos operacionais:			
Prestações de serviços	17	43.615.071	46.198.205
Outros proveitos operacionais		<u>1.223.210</u>	<u>813.657</u>
Proveitos operacionais excluindo proveitos com transacções de passes de jogadores		<u>44.838.281</u>	<u>47.011.862</u>
Custos operacionais:			
Fornecimentos e serviços externos	21	12.563.337	11.245.312
Custos com o pessoal	18	36.264.896	32.134.193
Amortizações excluindo depreciações de passes de jogadores	5	445.808	387.940
Provisões e perdas por imparidade excluindo direitos de inscrição de jogadores	16	(835.127)	(3.618.163)
Outros custos operacionais		<u>1.139.363</u>	<u>573.411</u>
Custos operacionais excluindo custos com transacções de passes de jogadores		<u>49.578.277</u>	<u>40.722.693</u>
Resultados operacionais excluindo resultados com transacções de passes de jogadores		<u>(4.739.996)</u>	<u>6.289.169</u>
Amortizações e perdas de imparidade com passes de jogadores	19	20.083.602	21.643.653
(Custos)/proveitos, líquidos, com transacções de passes de jogadores	19	<u>35.320.259</u>	<u>24.285.998</u>
		<u>15.236.657</u>	<u>2.642.345</u>
Resultados operacionais		10.496.661	8.931.514
Custos e perdas financeiras	20	4.970.684	6.027.326
Proveitos e ganhos financeiros	20	1.125.088	225.057
Resultados relativos a investimentos	7 e 16	<u>(101.495)</u>	<u>-</u>
Resultado antes de impostos		6.549.570	3.129.245
Imposto sobre o rendimento	11	<u>163.227</u>	<u>1.096.331</u>
Resultado depois de impostos		6.386.343	2.032.914
Resultados em operações em descontinuação		-	-
<b>Resultado líquido do exercício</b>	23	<u><u>6.386.343</u></u>	<u><u>2.032.914</u></u>
Resultados por acção		<u>0,43</u>	<u>0,14</u>
Excluindo operações em descontinuação			
Básico		0,43	0,14
Diluído		0,43	0,14
Das operações em descontinuação			
Básico		n.a.	n.a.
Diluído		n.a.	n.a.



ACTIVO	Notas	30.06.2009	30.06.2008
<b>ACTIVOS NÃO CORRENTES</b>			
Activos tangíveis	5	1.319.430	1.353.907
Activos intangíveis - Valor do plantel	6	57.876.220	50.678.865
Outros activos intangíveis	5	1.753.355	1.773.506
Investimentos em empresas subsidiárias e outras empresas	7 e 16	1.959.937	2.331.850
Outros investimentos	7	888.205	888.205
Clientes	8	25.677.823	13.659.745
Outros activos não correntes	9	15.397.672	14.963.937
<b>Total de activos não correntes</b>		<b>104.872.642</b>	<b>85.650.015</b>
<b>ACTIVOS CORRENTES</b>			
Clientes	8 e 16	56.190.594	52.990.840
Outros activos correntes	9	11.355.228	13.024.102
Caixa e equivalentes de caixa	10	3.987.725	2.133.648
<b>Total de activos correntes</b>		<b>71.533.547</b>	<b>68.148.590</b>
<b>TOTAL DO ACTIVO</b>		<b>176.406.189</b>	<b>153.798.605</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
<b>CAPITAL PRÓPRIO:</b>			
Capital social	12	75.000.000	75.000.000
Prémios de emissão de acções		259.675	259.675
Reserva legal		13.168	13.168
Outras reservas		189.909	189.909
Resultados acumulados		(59.581.889)	(65.968.232)
Resultado líquido do exercício		5.536.661	6.386.343
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO</b>		<b>21.417.524</b>	<b>15.880.863</b>
<b>PASSIVO:</b>			
<b>PASSIVO NÃO CORRENTE</b>			
Empréstimos bancários	13	21.000.666	22.124.579
Empréstimos obrigacionistas	13	-	14.590.771
Fornecedores	14	8.252.230	4.310.397
Outros passivos não correntes	15	6.871.834	1.262.475
Provisões		-	-
<b>Total de passivos não correntes</b>		<b>36.124.730</b>	<b>42.288.222</b>
<b>PASSIVO CORRENTE</b>			
Empréstimos bancários	13	55.184.343	44.949.081
Empréstimos obrigacionistas	13	14.871.385	-
Fornecedores	14	21.820.410	22.274.168
Outros passivos correntes	15	25.473.702	27.050.344
Provisões	16	1.514.094	1.355.927
<b>Total de passivos correntes</b>		<b>118.863.934</b>	<b>95.629.520</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>154.988.664</b>	<b>137.917.742</b>
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>		<b>176.406.188</b>	<b>153.798.605</b>

	<b>Notas</b>	<b>30.06.2009</b>	<b>30.06.2008</b>
Proveitos operacionais:			
Prestações de serviços	17	53.198.156	43.615.071
Outros proveitos operacionais	18	3.297.909	1.223.210
Proveitos operacionais excluindo proveitos com transacções de passes de jogadores		<u>56.496.065</u>	<u>44.838.281</u>
Custos operacionais:			
Fornecimentos e serviços externos	19	14.996.691	12.563.337
Custos com o pessoal	20	44.151.884	36.264.896
Amortizações excluindo depreciações de passes de jogadores	5	551.350	445.808
Provisões e perdas por imparidade excluindo direitos de inscrição de jogadores	16	1.733.843	(835.127)
Outros custos operacionais		<u>678.817</u>	<u>1.139.363</u>
Custos operacionais excluindo custos com transacções de passes de jogadores		<u>62.112.585</u>	<u>49.578.277</u>
Resultados operacionais excluindo resultados com transacções de passes de jogadores		<u>(5.616.520)</u>	<u>(4.739.996)</u>
Amortizações e perdas de imparidade com passes de jogadores	21	23.769.971	20.083.602
(Custos)/proveitos, líquidos, com transacções de passes de jogadores	21	<u>40.007.626</u>	<u>35.320.259</u>
		<u>16.237.655</u>	<u>15.236.657</u>
Resultados operacionais		10.621.135	10.496.661
Custos e perdas financeiras	22	7.147.637	4.970.684
Proveitos e ganhos financeiros	22	1.635.406	1.125.088
Resultados relativos a investimentos	7 e 23	<u>750.087</u>	<u>(101.495)</u>
Resultado antes de impostos		5.858.991	6.549.570
Imposto sobre o rendimento	11	<u>322.330</u>	<u>163.227</u>
Resultado depois de impostos		5.536.661	6.386.343
Resultados em operações em descontinuação		-	-
<b>Resultado líquido do exercício</b>	25	<u>5.536.661</u>	<u>6.386.343</u>
Resultados por acção		<u>0,37</u>	<u>0,43</u>
Excluindo operações em descontinuação			
Básico		0,37	0,43
Diluído		0,37	0,43
Das operações em descontinuação			
Básico		n.a.	n.a.
Diluído		n.a.	n.a.

ACTIVO	Notas	30.06.2010	30.06.2009
ACTIVOS NÃO CORRENTES			
Activos tangíveis	5	1.352.756	1.319.430
Activos intangíveis - Valor do plantel	6	67.827.743	57.876.220
Outros activos intangíveis	5	1.733.204	1.753.355
Investimentos em empresas subsidiárias e outras empresas	7 e 16	1.960.087	1.959.937
Outros investimentos	7 e 16	1.708.565	888.205
Clientes	8	10.590.694	25.677.823
Outros activos não correntes	9	15.361.527	15.397.672
<b>Total de activos não correntes</b>		<b>100.534.576</b>	<b>104.872.642</b>
ACTIVOS CORRENTES			
Clientes	8 e 16	63.447.156	56.190.594
Outros activos correntes	9	3.293.668	11.355.227
Caixa e equivalentes de caixa	10	6.911.535	3.987.725
<b>Total de activos correntes</b>		<b>73.652.359</b>	<b>71.533.546</b>
<b>TOTAL DO ACTIVO</b>		<b>174.186.935</b>	<b>176.406.188</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
CAPITAL PRÓPRIO:			
Capital social	12	75.000.000	75.000.000
Prémios de emissão de acções		259.675	259.675
Reserva legal		13.168	13.168
Outras reservas		189.909	189.909
Resultados acumulados		(54.045.228)	(59.581.889)
Resultado líquido do exercício		351.899	5.536.661
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO</b>		<b>21.769.423</b>	<b>21.417.524</b>
PASSIVO:			
PASSIVO NÃO CORRENTE			
Empréstimos bancários	13	16.468.000	21.000.666
Empréstimos obrigacionistas	13	17.496.613	-
Fornecedores	14	3.109.464	8.252.230
Outros passivos não correntes	15	8.189.648	6.871.834
Provisões		-	-
<b>Total de passivos não correntes</b>		<b>45.263.725</b>	<b>36.124.730</b>
PASSIVO CORRENTE			
Empréstimos bancários	13	58.874.882	55.184.343
Empréstimos obrigacionistas	13	-	14.871.385
Fornecedores	14	25.980.433	21.820.410
Outros passivos correntes	15	20.784.378	25.473.702
Provisões	16	1.514.094	1.514.094
<b>Total de passivos correntes</b>		<b>107.153.787</b>	<b>118.863.934</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>152.417.512</b>	<b>154.988.664</b>
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>		<b>174.186.935</b>	<b>176.406.188</b>

	Notas	30.06.2010	30.06.2009
Proveitos operacionais:			
Prestações de serviços	17	46.274.750	53.198.156
Outros proveitos operacionais		173.352	3.297.909
Proveitos operacionais excluindo proveitos com passes de jogadores		46.448.102	56.496.065
Custos operacionais:			
Fornecimentos e serviços externos	18	14.695.853	14.996.691
Custos com o pessoal	19	35.537.687	44.151.884
Amortizações excluindo depreciações de passes de jogadores	5	553.176	551.350
Provisões e perdas por imparidade excluindo passes de jogadores	16	(43.360)	1.733.843
Outros custos operacionais		1.222.560	678.817
Custos operacionais excluindo custos com passes de jogadores		51.965.916	62.112.585
Resultados operacionais excluindo resultados com passes de jogadores		(5.517.814)	(5.616.520)
Amortizações e perdas de imparidade com passes de jogadores	20	(27.085.134)	(23.769.971)
(Custos)/proveitos com transacções de passes de jogadores	20	35.296.877	40.007.626
		8.211.743	16.237.655
Resultados operacionais		2.693.929	10.621.135
Custos e perdas financeiras	21	(5.389.616)	(7.147.637)
Proveitos e ganhos financeiros	21	3.265.284	1.635.406
Resultados relativos a investimentos	7 e 22	(51.605)	750.087
Resultado antes de impostos		517.992	5.858.991
Imposto sobre o rendimento	11	(166.093)	(322.330)
<b>Resultado líquido do exercício</b>	24	351.899	5.536.661
Resultados por acção		0,02	0,37
Básico		0,02	0,37
Diluído		0,02	0,37

ACTIVO	Notas	30.06.2011	30.06.2010
<b>ACTIVOS NÃO CORRENTES</b>			
Activos tangíveis	5	1.305.118	1.352.756
Activos intangíveis - Valor do plantel	6	89.773.921	67.827.743
Outros activos intangíveis	5	1.877.880	1.733.204
Investimentos em empresas subsidiárias e outras empresas	7	1.960.937	1.960.087
Outros activos financeiros	8 e 18	3.980.887	1.708.565
Clientes	9	12.817.056	10.590.694
Outros activos não correntes	10	15.325.383	15.361.527
<b>Total de activos não correntes</b>		<b>127.041.182</b>	<b>100.534.576</b>
<b>ACTIVOS CORRENTES</b>			
Clientes	9 e 18	53.128.862	63.447.156
Outros activos correntes	10	15.451.736	3.293.668
Caixa e equivalentes de caixa	11	21.246.959	6.911.535
<b>Total de activos correntes</b>		<b>89.827.557</b>	<b>73.652.359</b>
<b>TOTAL DO ACTIVO</b>		<b>216.868.739</b>	<b>174.186.935</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
<b>CAPITAL PRÓPRIO:</b>			
Capital social	13	75.000.000	75.000.000
Prémios de emissão de acções		259.675	259.675
Reserva legal		13.168	13.168
Outras reservas		189.909	189.909
Resultados acumulados		(53.693.327)	(54.045.228)
Resultado líquido do exercício		1.549.678	351.899
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO</b>		<b>23.319.103</b>	<b>21.769.423</b>
<b>PASSIVO:</b>			
<b>PASSIVO NÃO CORRENTE</b>			
Empréstimos bancários	14	22.372.649	16.468.000
Empréstimos obrigacionistas	14	27.106.149	17.496.613
Fornecedores	16	2.780.240	3.109.464
Outros passivos não correntes	17	8.899.678	8.189.648
<b>Total de passivos não correntes</b>		<b>61.158.716</b>	<b>45.263.725</b>
<b>PASSIVO CORRENTE</b>			
Empréstimos bancários	14	49.470.351	58.874.882
Outros credores	15	3.531.452	-
Fornecedores	16	33.895.544	25.980.433
Outros passivos correntes	17	43.979.479	20.784.378
Provisões	18	1.514.094	1.514.094
<b>Total de passivos correntes</b>		<b>132.390.920</b>	<b>107.153.787</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>193.549.636</b>	<b>152.417.512</b>
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>		<b>216.868.739</b>	<b>174.186.935</b>

	Notas	30.06.2011	30.06.2010
Prestações de serviços	19	55.210.310	46.274.750
Outros proveitos	23	15.157.919	173.352
Fornecimentos e serviços externos	20	(16.774.884)	(14.695.853)
Custos com o pessoal	21	(46.657.358)	(35.537.687)
Amortizações excluindo depreciações de passes de jogadores	5	(590.085)	(553.176)
Provisões e perdas por imparidade excluindo passes de jogadores	18	(446.104)	43.360
Outros custos		(1.403.700)	(1.222.560)
Resultados operacionais excluindo resultados com passes de jogadores		4.496.098	(5.517.814)
Amortizações e perdas de imparidade com passes de jogadores	22	(28.365.872)	(27.085.134)
(Custos)/proveitos com transacções de passes de jogadores	22	31.885.466	35.296.877
		<u>3.519.594</u>	<u>8.211.743</u>
Resultados operacionais		8.015.692	2.693.929
Custos e perdas financeiras	24	(7.391.265)	(5.389.616)
Proveitos e ganhos financeiros	24	2.302.432	3.265.284
Resultados relativos a investimentos	8, 18 e 25	(912.366)	(51.605)
Resultado antes de impostos		2.014.493	517.992
Imposto sobre o rendimento	12	(464.815)	(166.093)
Resultado líquido do exercício		<u>1.549.678</u>	<u>351.899</u>
Resultados por acção	27	<u>0,10</u>	<u>0,02</u>
Básico		0,10	0,02
Diluído		0,10	0,02

## Anexo III : Demonstrações Financeiras, SCP – SAD

ACTIVO	Notas	EUR'000 30.Jun.08	EUR'000 30.Jun.07
<b>Activo Não Corrente</b>			
Imobilizações corpóreas		351	77
Valor do plantel	10	28 686	12 697
Outros activos não correntes	11	82 697	68 637
Activos por impostos diferidos	26	17 212	17 212
<b>Total do Activo não corrente</b>		<b>128 946</b>	<b>98 623</b>
<b>Activo Corrente</b>			
Clientes	12	11 964	23 760
Caixa e equivalentes de caixa	13	332	1 038
Outros devedores	14	1 001	525
Outros activos correntes	15	1 178	1 015
<b>Total do Activo corrente</b>		<b>14 475</b>	<b>26 338</b>
<b>Total do Activo</b>		<b>143 421</b>	<b>124 961</b>
<b>Capital Próprio</b>			
Capital social	16	42 000	42 000
Prémios de emissão de acções	16	6 500	6 500
Reservas e resultados acumulados	16	(51 692)	(66 909)
Resultado líquido do exercício	16	597	15 239
<b>Total do Capital Próprio</b>		<b>(2 595)</b>	<b>(3 170)</b>
<b>Passivo Não corrente</b>			
Provisões	17	1 588	2 000
Empréstimos	18	15 000	32 720
Outros credores não correntes	19	16 017	2 210
Outros passivos não correntes	20	64 950	64 950
Passivos por impostos diferidos	26	62	62
<b>Total do Passivo Não corrente</b>		<b>97 617</b>	<b>101 942</b>
<b>Passivo Corrente</b>			
Empréstimos	18	28 767	2 364
Fornecedores	21	5 178	5 085
Estado e outros entes públicos	22	636	1 141
Outros credores	23	3 876	4 677
Outros passivos correntes	24	9 942	12 922
<b>Total Passivo corrente</b>		<b>48 399</b>	<b>26 189</b>
<b>Total do Passivo</b>		<b>146 016</b>	<b>128 131</b>
<b>Total do capital próprio e passivo</b>		<b>143 421</b>	<b>124 961</b>

# Equilíbrio Financeiro nas Sociedades Anónimas Desportivas

## Estudo de caso comparativo de Quatro Sociedades

	Notas	EUR'000 30.Jun.08	EUR'000 30.Jun.07
<b>Proveitos operacionais</b>			
Prestações de serviços	2	35 618	32 714
Outros proveitos operacionais	3	9 843	7 390
Proveitos operacionais excluindo proveitos com transacções de passes de jogadores		45 461	40 104
<b>Custos operacionais</b>			
Fornecimentos e serviços externos	4	15 753	12 077
Custos com o pessoal	5	19 863	22 234
Amortizações excluindo depreciação do plantel		82	40
Provisões e perdas por imparidade excluindo plantel	17	(435)	1 432
Outros custos operacionais	6	3 072	3 034
Custos operacionais excluindo custos com transacções de passes de jogadores		38 335	38 817
Amortizações e perdas de imparidade com passes de jogadores	7	7 051	9 643
(Custos)/Proveitos com transacções de passes de jogadores	8	2 488	25 456
		(4 563)	15 813
Resultados operacionais		2 563	17 100
Custos e perdas financeiros	9	(3 076)	(2 515)
Proveitos e ganhos financeiros	9	1 148	709
Resultados antes de impostos		635	15 294
Impostos diferidos	26	16	40
Imposto sobre o rendimento	26	22	15
<b>Resultado líquido do exercício</b>		<b>597</b>	<b>15 239</b>
<b>Resultado por acção ( Euros)</b>	16	<b>0,03</b>	<b>0,73</b>



ACTIVO	Notas	EUR'000 30.Jun.09	EUR'000 30.Jun.08
<b>Activo Não Corrente</b>			
Activos fixos tangíveis		373	351
Activos fixos intangíveis - Valor do plantel	11	26.340	28.686
Outros activos não correntes	12	76.074	82.697
Activos por impostos diferidos		15.647	17.212
<b>Total do Activo não corrente</b>		<b>118.434</b>	<b>128.946</b>
<b>Activo Corrente</b>			
Clientes	13	2.927	11.964
Caixa e equivalentes de caixa	14	578	332
Outros devedores	15	1.299	1.001
Outros activos correntes	16	3.224	1.178
<b>Total do Activo corrente</b>		<b>8.028</b>	<b>14.475</b>
<b>Total do Activo</b>		<b>126.462</b>	<b>143.421</b>
<b>Capital Próprio</b>			
Capital social	17	42.000	42.000
Prémios de emissão de acções	17	6.500	6.500
Reservas e resultados acumulados	17	(51.132)	(51.692)
Resultado líquido do exercício	17	(13.349)	597
<b>Total do Capital Próprio</b>		<b>(15.981)</b>	<b>(2.595)</b>
<b>Passivo Não corrente</b>			
Provisões	18	1.294	1.588
Dívida financeira	19	41.629	15.000
Outros credores não correntes	20	17.761	16.017
Outros passivos não correntes	21	59.045	64.950
Passivos por impostos diferidos		-	62
<b>Total do Passivo Não corrente</b>		<b>119.729</b>	<b>97.617</b>
<b>Passivo Corrente</b>			
Dívida financeira	19	2.293	28.767
Fornecedores	22	6.095	5.178
Estado e outros entes públicos	23	711	636
Outros credores	24	2.887	3.876
Outros passivos correntes	25	10.728	9.942
<b>Total Passivo corrente</b>		<b>22.714</b>	<b>48.399</b>
<b>Total do Passivo</b>		<b>142.443</b>	<b>146.016</b>
<b>Total do capital próprio e passivo</b>		<b>126.462</b>	<b>143.421</b>

	Notas	EUR'000 30.Jun.09	EUR'000 30.Jun.08
<b>Proveitos operacionais</b>			
Prestações de serviços	2	32.617	35.618
Outros proveitos operacionais	3	14.205	9.843
Proveitos operacionais excluindo proveitos com transacções de passes de jogadores		<b>46.822</b>	<b>45.461</b>
<b>Custos operacionais</b>			
Fornecimentos e serviços externos	4	16.673	15.753
Custos com o pessoal	5	23.731	19.863
Amortizações excluindo depreciação do plantel		77	82
Provisões e perdas por imparidade excluindo plantel	6	1.813	(435)
Outros custos operacionais	7	1.771	3.072
Custos operacionais excluindo custos com transacções de passes de jogadores		<b>44.065</b>	<b>38.335</b>
Amortizações e perdas de imparidade com passes de jogadores	8	11.551	7.051
(Custos)/Proveitos com transacções de passes de jogadores	9	(597)	2.488
		<b>(12.148)</b>	<b>(4.563)</b>
<b>Resultados operacionais</b>		<b>(9.391)</b>	<b>2.563</b>
Custos e perdas financeiros	10	(3.396)	(3.076)
Proveitos e ganhos financeiros	10	964	1.148
<b>Resultados antes de impostos</b>		<b>(11.823)</b>	<b>635</b>
Impostos diferidos		1.503	22
Imposto sobre o rendimento	27	23	16
<b>Resultado líquido do exercício</b>		<b>(13.349)</b>	<b>597</b>
<b>Resultado por acção ( Euros)</b>	17	<b>(0,64)</b>	<b>0,03</b>

Activo	Notas	Eur'000 30 Jun. '10	Eur'000 30 Jun. '09
<b>Activo não corrente</b>			
Activos fixos tangíveis		390	373
Activos fixos intangíveis - valor do plantel	11	41.020	26.340
Outros activos não correntes - grupo	12	68.014	76.074
Activos por impostos diferidos	27	14.082	15.647
<b>Total do activo não corrente</b>		<b>123.506</b>	<b>118.434</b>
<b>Activo Corrente</b>			
Clientes	13	2.790	2.927
Caixa e equivalentes de caixa	14	374	578
Outros devedores	15	2.890	1.299
Outros activos correntes	16	948	3.224
<b>Total do activo corrente</b>		<b>7.002</b>	<b>8.028</b>
<b>Total do activo</b>		<b>130.508</b>	<b>126.462</b>
<b>Capital próprio</b>			
Capital social	17	42.000	42.000
Prémios de emissão de acções	17	6.500	6.500
Reservas e resultados acumulados	17	(64.481)	(51.132)
Resultado líquido do exercício	17	(26.461)	(13.349)
<b>Total do capital próprio</b>		<b>(42.442)</b>	<b>(15.981)</b>
<b>Passivo não corrente</b>			
Provisões	18	1.388	1.294
Dívida financeira	19	38.249	41.629
Outros credores não correntes	20	12.249	7.134
Outros credores não correntes - grupo	20	21.000	10.627
Outros passivos não correntes	21	53.141	59.045
<b>Total do passivo não corrente</b>		<b>126.027</b>	<b>119.729</b>
<b>Passivo corrente</b>			
Dívida financeira	19	10.774	2.293
Fornecedores	22	21.276	6.095
Estado e outros entes públicos	23	2.322	711
Outros credores	24	4.243	2.887
Outros passivos correntes	25	8.308	10.728
<b>Total do passivo corrente</b>		<b>46.923</b>	<b>22.714</b>
<b>Total do passivo</b>		<b>172.950</b>	<b>142.443</b>
<b>Total do capital próprio passivo</b>		<b>130.508</b>	<b>126.462</b>

	Notas	Eur'000 30 Jun. '10	Eur'000 30 Jun. '09
<b>Proveitos operacionais</b>			
Prestações de serviços	2	29.130	32.617
Outros Proveitos operacionais	3	5.065	14.205
Proveitos operacionais excluindo proveitos com transacções de passes de jogadores		<u>34.195</u>	<u>46.822</u>
<b>Custos operacionais</b>			
Fornecimentos e serviços externos	4	15.605	16.673
Custos com o pessoal	5	23.158	23.731
Amortizações excluindo depreciação do plantel		90	77
Provisões e perdas por imparidade excluindo plantel	6	842	1.813
Outros custos operacionais	7	1.734	1.771
Custos operacionais excluindo custos com transacções de passes de jogadores		<u>41.429</u>	<u>44.065</u>
Amortizações e perdas de imparidade com passes de jogadores	8	15.034	11.551
(Custos)/Proveitos com transacções de passes de jogadores	9	341	(597)
		<u>(14.693)</u>	<u>(12.148)</u>
<b>Resultados operacionais</b>		<b>(21.927)</b>	<b>(9.391)</b>
Custos e perdas financeiros	10	(3.297)	(3.396)
Proveitos e ganhos financeiros	10	372	964
<b>Resultados antes de impostos</b>		<b>(24.852)</b>	<b>(11.823)</b>
Impostos diferidos	27	1.565	1.503
Imposto sobre o rendimento	27	44	23
<b>Resultado líquido do exercício</b>		<b>(26.461)</b>	<b>(13.349)</b>
<b>Resultado por acção (Euros)</b>	<b>17</b>	<b>(1.26)</b>	<b>(0.64)</b>

Balanço em 30 e Junho de 2011 e 30 de Junho de 2010	Notas	EUR'000 30 Jun. '11	EUR'000 30 Jun. '10
<b>// Activo Não Corrente</b>			
Activos fixos tangíveis	11	23.539	390
Activos fixos intangíveis – Valor do plantel	12	33.360	41.020
Outros activos não correntes – Entidades relacionadas	13	87.381	68.014
Outros activos não correntes – Valores a receber	13	1.900	-
Activos por impostos diferidos	28	-	14.082
<b>Total do Activo não corrente</b>		<b>146.180</b>	<b>123.506</b>
<b>// Activo Corrente</b>			
Clientes	14	20.587	2.790
Caixa e equivalentes de caixa	15	156	374
Outros devedores	16	1.621	2.890
Outros activos correntes	17	1.353	948
<b>Total do Activo corrente</b>		<b>23.717</b>	<b>7.002</b>
<b>Total do Activo</b>		<b>169.897</b>	<b>130.508</b>
<b>// Capital Próprio</b>			
Capital social	18	39.000	42.000
Prémios de emissão de acções	18	6.500	6.500
Valores Mobiliários Obrigatoriamente Convertíveis	18	47.925	-
Reservas e resultados acumulados	18	(79.080)	(64.481)
Resultado líquido do exercício	18	(43.991)	(26.461)
<b>Total do Capital Próprio</b>		<b>(29.646)</b>	<b>(42.442)</b>
<b>// Passivo Não Corrente</b>			
Provisões	19	6.227	1.388
Dívida financeira	20	42.289	38.249
Outros credores não correntes	21	4.866	12.249
Outros credores não correntes – Entidades relacionadas	21	33.405	21.000
Outros passivos não correntes	22	-	53.141
<b>Total do Passivo não corrente</b>		<b>86.787</b>	<b>126.027</b>
<b>// Passivo Corrente</b>			
Dívida financeira	20	53.271	11.507
Fornecedores	23	28.185	21.276
Estado e outros entes públicos	24	2.269	2.322
Outros credores	25	4.945	4.243
Outros passivos correntes	26	24.086	7.575
<b>Total Passivo corrente</b>		<b>112.756</b>	<b>46.923</b>
<b>Total do Passivo</b>		<b>199.543</b>	<b>172.950</b>
<b>Total do capital próprio e passivo</b>		<b>169.897</b>	<b>130.508</b>

Demonstração dos Resultados para os Exercícios findos em 30 de Junho de 2011 e 2010	Notas	EUR'000 30 Jun. '11	EUR'000 30 Jun. '10
<b>// Proveitos Operacionais</b>			
Prestações de serviços	2	31.363	29.130
Outros proveitos operacionais	3	4.003	5.065
<b>Proveitos operacionais excluindo proveitos com transacções de passes de jogadores</b>		<b>35.366</b>	<b>34.195</b>
<b>// Custos Operacionais</b>			
Fornecimentos e serviços externos	4	15.659	15.605
Custos com o pessoal	5	29.692	23.158
Amortizações excluindo depreciação do plantel		957	90
Provisões e perdas por imparidade excluindo plantel	6	4.964	842
Outros custos operacionais	7	1.502	1.734
Custos operacionais excluindo custos com transacções de passes de jogadores		52.774	41.429
Amortizações/perdas de imparidade com passes de jogadores	8	23.288	15.034
(Custos)/Proveitos com transacções de passes de jogadores	9	18.168	341
<b>Sub-Total</b>		<b>(5.120)</b>	<b>(14.693)</b>
<b>Resultados operacionais</b>		<b>(22.528)</b>	<b>(21.927)</b>
Custos e perdas financeiros	10	(7.749)	(3.297)
Proveitos e ganhos financeiros	10	418	372
<b>Resultados antes de impostos</b>		<b>(29.859)</b>	<b>(24.852)</b>
Impostos Diferidos	28	14.082	1.565
Imposto sobre o Rendimento	28	50	44
<b>Resultado líquido do exercício</b>		<b>(43.991)</b>	<b>(26.461)</b>
<b>Resultado básico por acção (EUR)</b>	<b>18</b>	<b>(1,13)</b>	<b>(1,26)</b>
<b>Resultado por acção diluído (EUR)</b>	<b>18</b>	<b>(0,47)</b>	<b>(1,26)</b>

## Anexo IV : Demonstrações Financeiras, SCB – SAD

<b>ACTIVO</b>	<b>Notas</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>30.06.2010</b>
<b>Activos Não Correntes</b>			
Activos tangíveis	4	531.600	361.793
Activos intangíveis (valor do plantel)	5	5.547.722	5.289.154
Outros activos intangíveis	6	14.774	11.350
Accionistas / sócios		4.794.666	4.178.741
Outros investimentos	7	59.160	59.160
Clientes	8	833.333	1.666.667
Outros activos não correntes		---	---
<b>Total de Activos Não Correntes</b>		<b>11.781.256</b>	<b>11.566.865</b>
<b>Activos Correntes</b>			
Clientes	8	5.741.558	12.754.837
Estado e outros entes públicos	9	73.358	45.243
Accionistas / sócios		---	---
Outras contas a receber		626.401	4.731.618
Diferimentos	14	6.010	406.710
Caixa e depósitos bancários	10	300.745	5.121
<b>Total de Activos Correntes</b>		<b>6.748.071</b>	<b>17.943.530</b>
<b>TOTAL DO ACTIVO</b>		<b>18.529.327</b>	<b>29.510.395</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>	<b>Notas</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>30.06.2010</b>
<b>Capital próprio</b>			
Capital realizado	11	5.835.420	5.835.420
Prémios de emissão		---	---
Reservas legais		---	---
Outras reservas		---	---
Resultados transitados		(6.548.230)	(9.593.824)
Outras Variações no capital próprio		---	---
		<b>(712.810)</b>	<b>(3.758.404)</b>
Resultado Líquido do Exercício		5.190.720	3.331.732
<b>Total do Capital Próprio</b>		<b>4.477.911</b>	<b>(426.672)</b>
<b>Passivo Não Corrente</b>			
Provisões		---	---
Fornecedores	13	---	---
Financiamentos obtidos	12	480.000	4.250.000
Outros passivos não correntes	13	1.093.333	---
<b>Total do Passivo Não Corrente</b>		<b>1.573.333</b>	<b>4.250.000</b>
<b>Passivo Corrente</b>			
Financiamentos obtidos	12	2.784.885	12.368.614
Fornecedores	13	2.021.177	2.462.150
Estado e outros entes públicos	9	957.166	705.864
Outros passivos correntes	13	6.480.813	9.856.876
Diferimentos	14	234.042	293.563
<b>Total do Passivo Corrente</b>		<b>12.478.083</b>	<b>25.687.068</b>
<b>Total do Passivo</b>		<b>14.051.417</b>	<b>29.937.068</b>
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO</b>		<b>18.529.327</b>	<b>29.510.395</b>

<b>RENDIMENTOS E GASTOS</b>	<b>Notas</b>	<b>30.06.2011</b>	<b>30.06.2010</b>
<b>Rendimentos e Ganhos Operacionais</b>			
Prestação de serviços	15	9.506.406	9.649.816
Outros rendimentos e ganhos op. <sup>(1)</sup>	16	19.474.065	667.161
<b>Total dos Rendimentos e Ganhos Operacionais<sup>(1)</sup></b>		<b>28.980.471</b>	<b>10.316.977</b>
<b>Gastos Operacionais</b>			
Fornecimentos e serviços externos	17	7.625.630	3.459.842
Gastos com o pessoal	18	14.426.298	11.001.488
Gastos de depreciação e de amort. <sup>(2)</sup>	4 e 6	242.819	193.678
Provisões e perdas por imparidade		---	---
Outros gastos e perdas operacionais <sup>(1)</sup>	19	331.516	401.944
<b>Total dos Gastos Operacionais<sup>(1)</sup></b>		<b>22.626.264</b>	<b>15.056.952</b>
<b>RESULTADO OPERACIONAL<sup>(1)(2)</sup></b>		<b>6.354.207</b>	<b>(4.739.976)</b>
Gastos de depr. e de amort. e perdas de imparidade com passes de atletas	5 e 20	(2.280.640)	(2.097.986)
Rendimentos / (gastos) com transações de passes de atletas	20	1.487.247	10.874.307
		<b>(793.394)</b>	<b>8.776.321</b>
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b> (antes de gastos de financiamento e impostos)		<b>5.560.814</b>	<b>4.036.345</b>
Juros e rendimentos similares obtidos	21	372.866	99.404
Juros e gastos similares suportados	21	(729.460)	(794.518)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS</b>		<b>5.204.220</b>	<b>3.341.232</b>
Imposto sobre o rendimento do período		(13.500)	(9.500)
<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO</b>		<b>5.190.720</b>	<b>3.331.732</b>
(1) - excluindo transações de Passes de Atletas			
(2) - excluindo depreciações de Passes de Atletas			
<b>RESULTADO POR ACÇÃO BÁSICO</b>		<b>4,44760</b>	<b>2,85475</b>